



ÅTERHÄMTNINGEN STÅR PÅ SKÖR GRUND

GLOBALA EKONOMISKA UTSIKTER
September 2020

Förord

ÅTERHÄMTNINGEN STÅR PÅ SKÖR GRUND

Efter ett tufft första halvår med näst intill apokalyptisk känsla emellanåt har covid-19-krisen de senaste månaderna gått in i en ny fas. Oron för att omfattande störningar i de globala leverantörskedjorna – som åtgärderna för att begränsa smittspridningen riskerade att ge upphov till – har lagt sig. Allt fler länder har öppnat upp sina ekonomier och lättat på restriktioner. Hjulen i industrin har börjat snurra medan delar av tjänstesektorn fortsatt går på lågvarv. Att pandemin har tagit den globala ekonomin ner i en djup recession är det ingen tvekan om men återhämtningen är igång. Detaljhandel och industriproduktion har vänt upp världen över liksom framåtblickande förtroendeindikatorer som inköpschefsindex. Det mesta talar för att vi har det värsta bakom oss.

Värst drabbad av covid-19-pandemin är den europeiska ekonomin men även Nordamerika har fått ett hårt slag. Däremot ser det lite bättre ut i delar av Asien där man framgångsrikt lyckats stoppa smittspridningen. Kina, Vietnam, Sydkorea och Taiwan är länder som till och med väntas få en positiv BNP-tillväxt helåret 2020. För de flesta ekonomierna i världen väntas kvartalstillväxten framöver bli positiv men trots enorma stimulanser från centralbanker och regeringar kommer det ta lång tid innan BNP är tillbaka på förkrisnivå. Osäkerheten kring utvecklingen av pandemin är fortsatt stor men som det ser ut nu kommer man sannolikt kunna undvika nya omfattande restriktioner och nedstängningar av hela samhällen. Givet detta väntas vid slutet av nästa år 40 procent av världens länder ha nått upp till 2019 års BNP-nivå. Året därpå väntas 80 procent ha nått upp till förkrisnivå. Trots att de större ekonomierna i Europa inte bedöms vara tillbaka på förkrisnivå förrän en bit in i 2022, bedöms världens samlade BNP vara tillbaka på förkrisnivå andra halvåret 2021, mycket tack vare en stark återhämtning i Asien och i viss utsträckning i Nordamerika.

Återhämtningen kommer att vara lång och skakig med stora risker på nedsidan. Utvecklingen av pandemin är den enskilt största risken i nuläget. Otåligheten att lättat på restriktioner riskerar att fördröja återhämtningen. En andra covid-19-våg skulle riskera att få ihållande negativa effekter på den globala ekonomin. Flertalet av de ekonomierna som drabbats hårt under den första covid-19-vågen, inte minst flera högt skuldsatta länder i Europa, bedöms även lida stor ekonomisk skada under en eventuell andra våg. Svagheten i global efterfrågan kommer slå hårt mot små öppna ekonomier med stort exportberoende om världshandeln på nytt faller kraftigt. Det gäller särskilt de nordiska länderna men även flera länder i Sydostasien. Det ska troligtvis mycket till för att man åter ska stänga ner hela ekonomier och inte något vi förutser i nuläget.

Andra överhängande globala risker som man bör hålla ögonen på under hösten är ökade geopolitiska spänningar, handelskonflikter, teknologikrig mellan USA och Kina, ett avtalslöst Brexit (trots allt) liksom presidentvalet i USA i november.

Det mesta talar för att vi har det värsta bakom oss men återhämtningen står på skör grund. Låt oss hoppas att höstvindarna inte blåser alldeles för hårt!

Lena Sellgren
Chefekononom



LENA SELLGREN

Chefekononom
Business Sweden

DEN GLOBALA EKONOMIN

LÅNG OCH SKAKIG ÅTERHÄMTNING

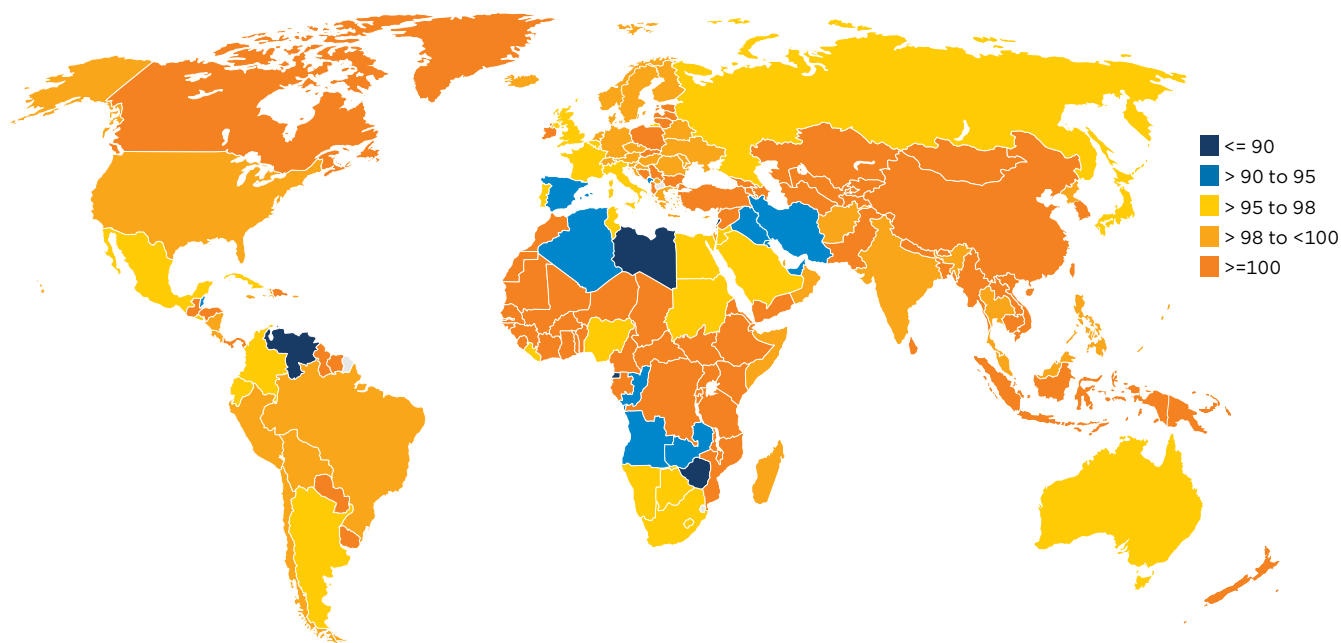
Det har varit ett tufft första halvår för den globala ekonomin med BNP-fall som man sällan sett maken till. Till en början – januari till början av mars – var spridningen av det nya coronaviruset och problemen som det orsakade i hög grad koncentrerade till Kina och i någon mån Sydkorea. I Kina tog man till drastiska metoder med omfattande nedstängningar i Hubei-provinsen och de stora städerna för att bromsa smittspridningen. Nedstängningarna innebar att stora delar av industriproduktionen låg nere i flera veckor. Eftersom det finns ett starkt beroende, både i närområdet och i övriga delar av världen, av insatsvaror som normalt sett produceras i anläggningar som nu på grund av myndighetsbeslut var nedstängda, fanns en tydlig oro för vilka konsekvenser smittspridningen i Kina skulle få på den globala ekonomin. Oron initialt handlade med andra ord mycket om störningar i leverantörskedjor som åtgärderna för att begränsa smittspridningen kunde tänkas ge upphov till. Det fanns förstås också tidigt en oro över hur åtgärderna skulle påverka efterfrågan, inte minst i Kinas närområde, som i hög grad

är beroende av Kinas efterfrågan på varor och tjänster, inte minst turism från Kina.

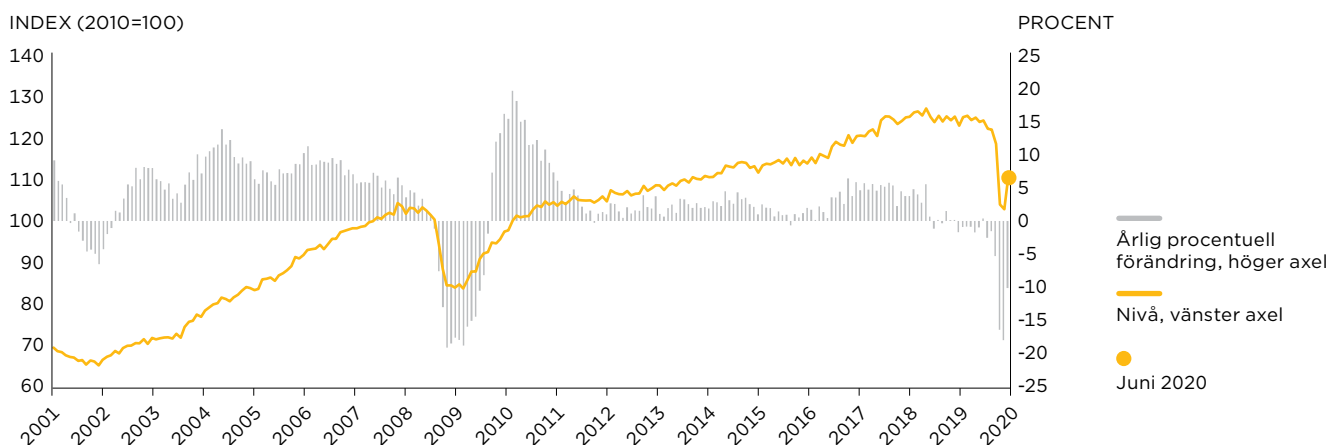
Sedan början av mars har det stått klart att det nya coronaviruset inte skulle bli en företeelse isolerad till Kina med omnejd, utan något som skulle få en världsomspännande spridning. Det skulle visa sig att man hade att göra med en omfattande global pandemi, med mycket allvarliga konsekvenser för hälsa och ekonomi. Visst har de ekonomiska effekterna delvis handlat om störningar i leverantörskedjorna, i enlighet med den initiala oron, men redan i slutet av mars var det uppenbart att ur ekonomisk synvinkel är det hårda slaget mot efterfrågan som pandemin inneburit avsevärt mer allvarligt. En annan viktig faktor i flera länder, så som exempelvis Spanien, Frankrike och Indien, har varit att man i likhet med Kina stängt ned samhällena till den grad att inte bara diverse serviceinrättningar, inom bland annat handel, hotell och restaurang tvingats hålla stängt, utan även produktionsanläggningar inom tillverkningsindustrin.

Den globala covid-19-krisen är anmärkningsvärd i den meningen att den hittills haft ett mycket dramatiskt förlopp under väldigt

ÅTERHÄMTNINGSGRAD I BNP 2021 JÄMFÖRT MED 2019, NIVÅ I FASTA PRISER, PROCENT



VÄRLDSHANDEL



Källor: Macrobond, Business Sweden (2020)

begränsad tidsperiod. Till stor del ser nedgången ut att ha skett under perioden mars till maj. Efter att samhällena börjat lätta på restriktionerna indikerar industriproduktionsstatistik och detaljhandelsstatistik runt om i världen att den globala tillväxten började återhämta sig mot slutet av andra kvartalet. Återhämtningen ser även ut att ha förstärkts ytterligare under juli, medan framåtblickande förtroendeindikatorer, som exempelvis inköschefsindex (PMI), ger vid handen att återhämtningen på flera håll i hög grad ser ut att ha stannat av i augusti. Återhämtningen bedöms under tredje kvartalet ändå bli imponerande med alla normala mått mätt, även om det dröjer åtskilliga kvartal innan BNP-nivån i ekonomierna runt om i världen nått upp till förkrisnivå. I Asien är bilden lite mer spretig än i Europa och Nordamerika, med Kina som legat lite före resten världen både i nedgången och återhämtningen.

Även om man kan vänta sig en kraftig återhämtning i BNP under tredje kvartalet så kommer vägen tillbaka sannolikt vara lång och skakig, kantad av utmaningar och bakslag. Vid utgången av 2021 bedöms endast 40 procent av världens länder (på helåret sammantaget) ha nått upp till 2019 års BNP-nivå. År 2022 bedöms drygt 80 procent ha tagit sig upp till förkrisnivå. Även om flertalet av de större ekonomierna i Europa inte bedöms vara tillbaka på förkrisnivå förrän en bit in i 2022, bedöms världens samlade BNP vara tillbaka på förkrisnivå andra halvåret 2021, mycket tack vare en stark återhämtning i Asien och Nordamerika.

År 2019 var ett svagt år för världshandeln, tyngd av bland annat handelskonflikter mellan Kina och USA och mellan Japan och Sydkorea, och tillväxten landade strax under 0 procent på helåret. Under perioden januari till och med maj 2020 krympte världshandeln, i spåren av covid-19, med hela 17 procent. En viss återhämtning kunde skönjas i juni då världshandeln ökade med knappt 8 procent, jämfört med månaden innan, vilket ger en ackumulerad utveckling under året (januari – juni) på -11 procent. Återhämtningen i världshandeln

bedöms, möjligtvis med enskilda bakslag, hålla i sig under hösten och gradvis närma sig förkrisnivå. Det är dock ovisst om världshandeln når upp till samma nivå som före covid-19-krisen redan i år.

Återhämtningen i den globala ekonomin är mycket känslig och i hög grad beroende av en stödjande penning- och finanspolitik. Osäkerheten i bedömningen av utvecklingen de kommande kvartalen är större än normalt och mycket av osäkerheten är kopplad till utvecklingen av den pågående pandemin. Om länder runtom i världen lättar på restriktionerna lite för tidigt för att tillmötesgå en tilltagande otålighet hos befolkningen, med följden att smittspridningen tar ny fart, som i sin tur möts med återinförda restriktioner, riskerar detta att fördröja återhämtningen med ett par kvartal. Ett sådant scenario bedöms dock inte ha någon nämnvärd effekt på global BNP på ett par års sikt. Ett annat tänkbart scenario är att det mot slutet av 2020 eller början 2021 kommer en andra smittspridningsvåg som medför omfattande restriktioner och nedstängningar. Ett sådant scenario skulle sannolikt påverka förtroendet och riskapiten bland företag och hushåll och riskerar att inte bara återföra den globala ekonomin i recession utan också ge mer varaktiga effekter, med en lägre BNP också på några års sikt.

REGION	Real BNP-tillväxt, %			Andel av global BNP, 2019 (%)
	2019	2020	2021	
Globalt*	2,8	-4,4	5,7	100
Sverige	1,3	-4,0	4,1	1
Asien & Oceanien	3,8	-2,0	6,0	37
Europa	1,5	-7,3	5,7	25
Nordamerika	2,0	-4,1	4,0	28
Sydamerika	0,2	-7,1	5,5	4
Afrika	2,4	-7,0	6,3	3
Mellanöstern	1,2	-7,3	3,8	3

*Tillväxten angiven för köpkraftsjusterad BNP.

Anmärkning: På grund av avrundning summerar inte andelarna till 100.

Källor: Oxford Economics, Business Sweden (2020)

UNIKT EKONOMISKT STILLESTÅND I EUROPA

I Europa följdes en initial brist på insatsvaror i industrin, till följd av störningar i leverantörskedjorna, av ett dramatiskt fall i efterfrågan, i Europa och globalt. Nedstängningen av flertalet europeiska länder under mars och april för att begränsa smittspridningen medförde ett ekonomiskt stillestånd som är unikt i modern tid. Den påföljande, successiva avvecklingen av inskränkningarna i personrörligheten och möjligheterna att bedriva näringsverksamhet har åter frigjort ekonomin, som också stötts av omfattande statliga kris- och stimulanspaket. Näringslivets förtroendeindikatorer steg till normala nivåer under sommaren samtidigt som realtidsstatistik visar på kraftigt ökad ekonomisk aktivitet. Politiken är inriktad mot en återgång till social och ekonomisk normalitet och bekämpning av smittspridningen med lokala och regionala åtgärder. Men återhämtningen sker från bottennivå och står på skör grund.

SNABB ÅTERHÄMTNING I ASIEN

Utvecklingen i Asien präglas starkt av covid-19-pandemin och i flera länder kommer det bli historiskt stora BNP-fall i år. I endast ett fåtal av regionens länder kan man vänta sig en positiv BNP-tillväxt 2020, som exempelvis Kina och Vietnam. I jämförelse med exempelvis flera europeiska ekonomier ser återhämtningen på många håll i Asien, mycket tack vare den starka återhämtningen i Kina, dock ut att bli förhållandevis snabb. De ekonomiska effekterna har dels drivits av åtgärder vidtagna i länderna för att begränsa smittspridningen, men också av minskad efterfrågan från utlandet. Covid-19-krisen har slagit väldigt olika på exporten i de asiatiska ekonomierna. De stora skillnaderna kan förklaras av exportsammansättning, priseteffekter och utbudsbegränsningar (exempelvis störningar i leverantörskedjor och frånvaro av personal till följd av införda restriktioner).

Precis som på många andra håll i världen började ekonomin i flertalet asiatiska länder återhämta sig mot slutet av andra kvartalet. De nordasiatiska ekonomierna som Sydkorea och Taiwan är de ekonomier, som förutom Kina rör sig snabbast mot förkrisnivåer. Även Vietnam rör sig snabbt mot förkrisnivå. Däremot ser Indien, Indonesien och Filippinerna ut att ha en betydligt längre väg tillbaka. I Japan har återhämtningen fullständigt kommit av sig. Någonstans mittemellan återfinns ekonomier som Singapore, Thailand och Malaysia. Överlag ser dock de asiatiska ekonomierna ut att återhämta sig förhållandevis snabbt och vara tillbaka på förkrisnivå redan under 2021, med undantag för bland annat Indien, Thailand och Japan.

HÅRT SLAG MOT DE NORD-AMERIKANSKA EKONOMIERNA

Ända sedan pandemin i början av mars började få fäste i Nordamerika har den utgjort en dominerande del av den politiska agendan. Det stod tidigt klart att USA var sårbart. Landets federala system innebär att åtgärderna för att bekämpa viruset till stor del beslutas och genomförs på delstatsnivå eller lokal nivå, vilket försvårar en enhetlig nationell policyrespons. Situationen kompliceras av svårigheten att koordinera budskap och åtgärder bland de många offentliga och privata operatörerna inom sjukvården, äldreboendena och utbildningssystemet. Coronavirusets spridning är ändå på tydlig nedgång i USA. Smittspridningen är fortsatt utbredd men har gått ned i åldersgrupperna, med mindre belastning på sjukvården som följd. Under uppseglingen av pandemin beslutade den kanadensiska regeringen i mitten av mars om en strikt nedstängning av samhället och karantänsregler för inresande. Under senvåren hävdes nedstängningen successivt i Kanada, vilket inte hindrat att spridningen av coronaviruset har gått ned kraftigt under sommaren, liksom antalet dödsfall per dag. Mexiko är med sina 73 000 dödsfall det fjärde mest utsatta landet i världen för coronaviruset. Såväl antalet nya smittfall som antalet avlidna per dag är på nedåtgående, men från höga nivåer.

Covid-19-krisen har slagit hårt mot de nordamerikanska ekonomierna med stora BNP-fall och en växande arbetslöshet framför allt under andra kvartalet i år. Under sommaren (från maj och framåt), efter att myndigheterna lättat på de coronarelaterade restriktionerna, har detaljhandeln, industriproduktionen och arbetsmarknaden återhämtat sig. Sannolikt kommer det att dröja på bit in i 2022 innan BNP är tillbaka på förkrisnivå i Mexiko och till slutet av 2021 innan USA återhämtat fallet, medan Kanada bedöms vara tillbaka på förkrisnivå redan någon gång vid mitten av 2021.

BEGRÄNSAT MANÖVERUTRYMME FÖR PENNINGPOLITIKEN

Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve (Fed), har signalerat att man lägger om inflationsmålet. Från att tidigare haft ett inflationsmål på 2 procent går man nu över till att ha ett mål för den genomsnittliga inflationen. Man kan med andra ord acceptera att inflationen hamnar över 2 procent utan att man höjer räntan under förutsättning att detta föregåtts av en period med inflation under 2 procent. Det återstår att se vilka konsekvenser omläggningen får. Förmodligen inte några nämnvärda realkonomiska effekter på kort sikt, men troligtvis öppnar det upp för låga räntor under en längre tid, långt bortom den aktuella

covid-19-krisen. Amerikanska centralbanken tillkännagav i samband med sitt senaste räntebeslut, 16 september, att man lämnar styrräntan oförändrad i spannet 0–0,25 procent. Man befäste också sina tidigare uttalanden rörande inflationsmålet och meddelade att man inte avser höja räntan förrän man nått full sysselsättning och inflationen varaktigt ligger över målet om 2 procent. Vidare meddelade man att man inte beslutat om några justeringar av sitt program för obligationsköp. Meningarna i analytikerkåren går isär beträffande om det penningpolitiska beslutet är att betrakta som expansivt, men Fed-chefen Jerome Powell menar att beslutet vittnar om centralbankens beslutsamhet och förtroende för att nå målet. Enligt amerikanska centralbankens prognos bedöms dock inte detta ske förrän bortåt 2023.

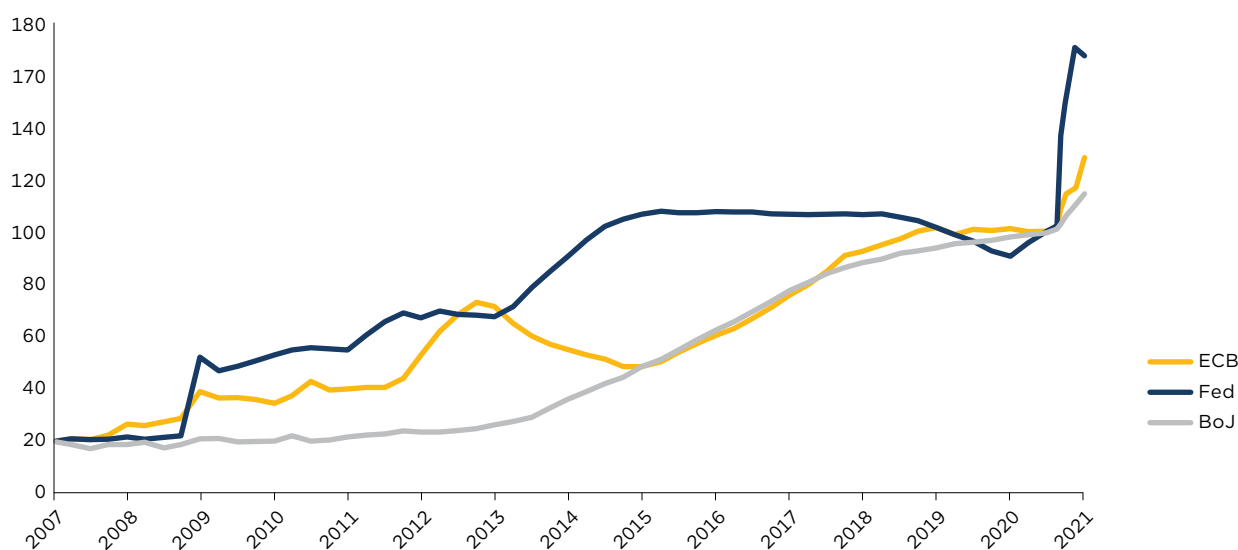
I flera valutaområden är räntorna nu nere på så låga nivåer att centralbankernas möjligheter att med styrräntan stimulera ekonomin får betraktas som om inte obefintliga så åtminstone tämligen begränsade. Låga styrräntor har i flera länder varit en realitet under lång tid, på sina håll mer eller mindre ända sedan finanskrisen för drygt tio år sedan, vilket har provocerat fram mer okonventionella metoder, som till exempel köp av finansiella tillgångar (i första hand statsobligationer och företagsobligationer), så kallade kvantitativa lättnader. Centralbankernas obligationsköp leder till att priset på obligationer stiger och att det skapas kapital i det finansiella systemet. Det medför lägre räntor och billigare lån, vilket i sin tur ökar efterfrågan i ekonomin från företag och hushåll. En konsekvens av den förda penningpolitiken under senare år är att många centralbanker så

som Federal Reserve, Europeiska centralbanken (ECB) och japanska centralbanken (BoJ) har fått väldigt stora balansräkningar. Fed har ökat obligationsstocken med närmare 70 procent sedan början av året, motsvarande siffra för ECB är 30 procent, medan BoJ expanderat sin balansräkning med 15 procent sedan början av året. Till viss del är det väl okänt vilka, om några, risker som följer av den förda politiken. Lika ovisst är om det finns någon gräns för hur mycket centralbankerna kan tillåta dessa balansräkningar att expandera. Än så länge tycks man i alla händelser inte se att man har slagit i något tak.

De låga styrräntorna (i vissa fall negativa) och de stora balansräkningarna begränsar likväl centralbankernas möjligheter att effektivt stimulera ekonomin. Det är inte osannolikt att flera centralbanker kommer ha svårt att under överskådlig tid nå sina inflationsmål. Detta ger möjligen finanspolitiken en viktigare roll när det kommer till att stötta återhämtningen under kommande kvartal. Ett möjligt problem i sammanhanget är att även finanspolitikens möjligheter att stimulera ekonomin är begränsade i många länder. I finanspolitikens fall ligger begränsningen i det offentlig-finansiella utgångsläget. Den höga offentliga skuldsättningen riskerar på sina håll att göra finanspolitiska stimulanser mindre effektiva. Dels genom att räntorna riskerar att stiga, som en följd av minskat förtroende och ett ökat utbud av obligationer. Dels genom att det kan påverka företagens och hushållens förtroende för hållbarheten i de offentliga finanserna med ett ökat eget sparande som följd.

CENTRALBANKERNAS BALANSRÄKNINGAR

INDEX (JAN 2020=100)



Källor: Macrobond, Business Sweden (2020)

FÖRDJUPNING

STORA RISKER PÅ NESIDAN

Även om utsikterna för den globala ekonomin har stabiliserats något de senaste månaderna så är den aktuella prognosen alltför omgärdad med ett stort mått av osäkerhet. Den globala ekonomin har drabbats hårt av den stora nedstängningen som följde av covid-19 pandemin. Världen har aldrig tidigare skådat en exogen chock av detta slag där både utbud och efterfrågan påverkas samtidigt. Det råder en betydande osäkerhet i hur pandemin har påverkat ekonomierna i grunden liksom hur pandemin kommer att utvecklas framöver. Prognoser är alltid behäftade med viss grad av osäkerhet men i den här situationen kan man med fog tala om genuin osäkerhet. När osäkerheten är stor och svårbedömd är det lämpligt att ta fram alternativa scenarier till huvudprognosen. I denna fördjupning redovisas två alternativa scenarier, baserade på en analys av Oxford Economics. Dels ett scenario där man av otålighet lättar på restriktionerna lite för tidigt, dels ett där en andra covid-19-våg leder till nya omfattande nedstängningar.

I grundprognosen som presenteras i denna rapport antas att pandemin successivt kommer under kontroll och att en andra covid-19-våg med omfattande restriktioner och nedstängningar kan undvikas under hösten. Även om ekonomier världen över fortsätter att vara tyngda av restriktioner och fysisk distansering återhämtar de sig starkt under andra halvåret 2020 och under 2021. Sammantaget krymper global BNP med 4,4 procent 2020 i grundprognosen för att sedan växa med 5,7 procent 2021, vilket innebär att global BNP vid utgången av 2021 är uppe på förkrisnivå igen.

OTÅLIGHET ATT LÄTTA PÅ RESTRIKTIONERNA RISKERAR FÖRDRÖJA ÅTERHÄMTNINGEN

En betydande risk är att en trötthet kring restriktioner och fysisk distansering sprider sig och att man lättar på restriktionerna lite för tidigt ur smittspridningssynvinkel. Följden blir då att smittspridningen åter tar fart, vilket, i sin tur, leder till att man behöver införa nya restriktioner, långt in på senhösten. Det här är en påtaglig risk som möjligen redan börjar materialiseras i vissa länder, inte minst i Europa (exempelvis Spanien, Österrike, Danmark). Än så länge är

bedömningen dock att detta inte kommer att dominera utvecklingen under hösten.

I detta scenario kommer återhämtningen, som precis påbörjats, vara mycket återhållen ända fram till slutet av 2021. I förhållande till grundprognosen krymper global BNP med ytterligare 1,4 procent 2020 och 1,8 procent 2021 i detta scenario. Effekterna på den globala ekonomin är dock i huvudsak kortsiktiga och redan i slutet av 2021 minskar skillnaderna mellan de båda scenarierna. Efter ytterligare tre år (2025) är skillnaden nästan helt utjämnad. Konsumentpriserna (KPI) kommer i detta alternativa scenario att utvecklas svagare än i grundprognosen och centralbankerna kommer därför att sänka räntan i de länder där det är rimligt att vänta sig att en räntesänkning har effekt på den ekonomiska aktiviteten. I flera avancerade ekonomier, där räntan redan ligger på noll eller rentav under, kommer man i första hand stödja efterfrågan genom att expandera sina balansräkningar genom att utöka sina program för stödköp av obligationer.

RISK FÖR IHÅLLANDE NEGATIVA EFFEKTER VID ANDRA COVID-19-VÅG

En av de risker som företagen ser som mest påtaglig – enligt Oxford Economics riskenkät för tredje kvartalet – är att det kommer en andra covid-19-våg. Det förefaller därför motiverat att analysera effekterna i ett sådant scenario.

I detta scenario sveper pandemin in över världen i en andra våg i slutet av 2020 och början av 2021. Det leder till att man ånyo inför omfattande restriktioner och nedstängningar, runt om i världen, liknande de åtgärder som vidtogs under den gångna våren. Finansmarknaderna reagerar kraftigt och omedelbart på dessa nya nedstängningar, aktiekurserna dyker och räntan på statsobligationer faller i takt med att riskaversionen stiger. Stora ”trygga” valutor som den amerikanska dollarn stärks gentemot de mer sårbara tillväxtekonomiernas valutor. Effekterna på den svenska kronan är svårbedömda, hittills har kronan klarat sig bra i krisen. Vilka effekterna blir vid en andra våg med de allvarliga konsekvenser det får för den globala ekonomin är inte lika självklart. Bedömningen är dock att kronan blir något starkare gentemot dollarn i detta scenario, jämfört med grundprognosen.

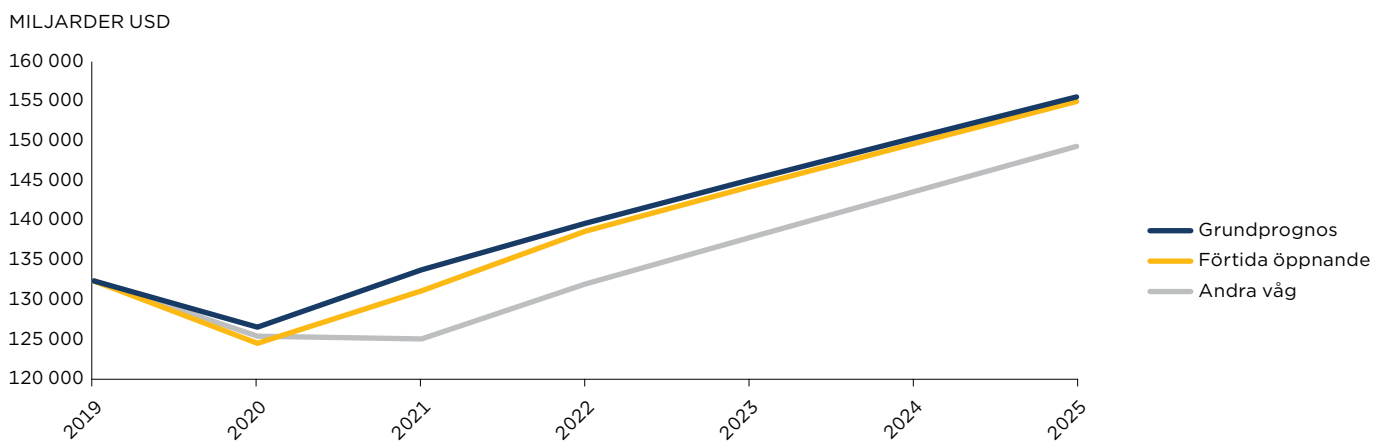
Det kommer sannolikt att vara svårt att motverka nedgången med lika kraftiga penning- och finanspolitiska stimulanser som vid första vågen, inte minst med hänsyn till att många länder har ökat på en redan hög offentlig skuldsättning. Centralbanker som alltjämt har utrymme kvar att effektivt sänka räntan kommer att göra det. Överlag är det utrymmet bland de utvecklade ekonomierna tämligen begränsat, varför en troligare penningpolitisk respons vid detta scenario är ytterligare expansion av stödköpsprogrammen. Notera dock att noll inte är en nedre gräns för styrräntan.

I detta scenario krymper återigen den globala ekonomin något det sista kvartalet i år, efter en tillfällig återhämtning tredje kvartalet. Första kvartalet 2021 faller global BNP kraftigt. Jämfört med grundprognosen blir fallet i BNP ytterligare 6 procent i detta scenario. Flertalet av de

ekonomier som drabbats hårt under den första vågen, inte minst flera högt skuldsatta länder i Europa, bedöms även lida stor ekonomisk skada under den andra vågen. Svagheten i global efterfrågan kommer att slå hårt mot små öppna ekonomier med stort exportberoende när världshandeln på nytt faller kraftigt. Det gäller särskilt de nordiska länderna men även flera länder i Sydostasien.

Återhämtningen kommer bli mycket utdragen. Förtroende liksom riskapitet bland hushåll och företag kommer vara på mycket låg nivå. Förtroendekrediter kommer att vara dyrare i detta scenario, vilket ytterligare bidrar till att dämpa investeringarna. Aktiviteten i ekonomin riskerar att bli kraftigt återhållen även på medellång sikt. BNP-nivån bedöms i detta scenario även efter fem år, dvs. 2025, ligga 5–6 procent under nivån i grundprognosen.

GLOBAL BNP, miljarder USD, 2015 års priser



Anmärkning: Avser PPP-justerad BNP.
Källor: Oxford Economics, Business Sweden (2020)



SVENSK EKONOMI OCH EXPORT

ÅTERHÄMTNING I SVENSK EKONOMI

Covid-19-utbrottet har försatt svensk ekonomi i en djup lågkonjunktur. Under andra kvartalet i år föll BNP med närmare 8 procent i årstakt. Arbetslösheten har, trots regeringens och riksbankens åtgärder för att stödja näringslivet och hålla uppe sysselsättningen, passerat 9 procent. Men det finns tecken, exempelvis inköpschefsindex och andra förtroendeindikatorer, på att aktiviteten i ekonomin har börjat vända upp igen och att vi under kommande kvartal åter kommer att se positiva tillväxttal. Däremot kommer det sannolikt dröja innan arbetslösheten vänder ned igen. Hos alla de företag som nyttjat systemet med korttidspermitteringar kommer det bli aktuellt med nyanställningar först när denna arbetskraftsreserv är uttömd. Överlag har Sverige, precis som de övriga nordiska länderna rent ekonomiskt klarat sig förhållandevis bra igenom covid-19-krisen så här långt och BNP väntas enbart krympa med knappt 4 procent 2020. Med nästa års tillväxtsiffra på drygt 4 procent innebär det att Sveriges BNP redan under nästa år är tillbaka på sin förkrisnivå.

Krisen har hittills slagit brett och flertalet branscher har drabbats av fallande produktion, framförallt betingad av en minskad efterfrågan, såväl inhemsk som utländsk, men också i viss utsträckning av utbudstörningar. Inom tillverkningsindustrin är det framför allt fordonsindustrin som har drabbats hårt. Det var också framför allt fordonsindustrin som tidigt i krisen drabbades av störningar i de globala leverantörskedjorna med följderna att produktionen vid vissa anläggningar stod still i flera veckor. I byggbranschen har nedgången hittills, jämfört med flera andra europeiska ekonomier med mer långtgående restriktioner, varit förhållandevis måttlig. Detsamma gäller tjänstesektorn överlag, även om vissa tjänstebranscher drabbats väldigt hårt. Det gäller särskilt hotell- och restaurangnäringen, transportnäringen, samt olika verksamheter riktade mot kultur, nöje och rekreation, där åtgärder och rekommendationer som syftar till att begränsa smittspridningen har inneburit ett hårt slag. För detaljhandeln är bilden lite mer blandad.

Flertalet förtroendeindikatorer tyder på att svensk ekonomi är på väg att återhämta sig. Exempelvis har Konjunkturinstitutets barometerindikator, ett mått på stämningens läge i ekonomin, som

föll kraftigt i april återhämtat sig under juni och juli. Men barometerindikatorn ligger fortfarande långt under normal nivå. Swedbanks inköpschefsindex (PMI), som brukar anses vara en av de viktigaste indikatorerna för tillväxtutsikterna, har stärkts tydligt under sommarmånaderna och är nu uppe på förkrisnivå, klart över 50 som markerar gränsen för om ekonomin är i en expansionsfas. Att ekonomin är inne i en tillväxtfas betyder dock inte att det kraftiga tappet i BNP är återhämtat. Även Business Swedens Exportschefsindex (EMI) har ökat påtagligt och stödjer bilden att konjunkturen har bottnat och nu befinner sig i en återhämtningsfas.

Både finans- och penningpolitiken har varit inriktade på att stötta företag och hushåll under krisen. Riksbanken har förutom att stödköpa obligationer, erbjudit företagslån (via bankerna) till låg ränta och för vissa lån lättat på kraven på säkerhet. Finansinspektionen har sänkt det kontracykliska kapitalbuffertkravet för banker till noll samt tillfälligt lättat på hushållens amorteringskrav. Regeringen har vidtagit en rad åtgärder i syfte att mildra effekterna av covid-19-krisen. Det rör sig om stöd i form av bidrag och skattesänkningar på motsvarande knappt 200 miljarder kronor 2020. Åtgärderna omfattar bland annat stöd till:

Kommuner och regioner (ca 1/5)

Riktade och allmänna bidrag

Företag (ca 3/5)

- korttidsarbete
- sänkta arbetsgivaravgifter
- kompensation av sjuklönekostnader
- omställningsstöd
- kompensation till fastighetsägare för nedsatta hyror, inom vissa branscher

Hushåll (ca 1/5)

- Slopad karensslag i sjukförsäkringen
- Generösare villkor i arbetslöshetsförsäkringen
- Inkomsttaket inom studiestödssystemet slopat

Utöver dessa åtgärder har vissa likviditetsförstärkande åtgärder vidtagits, som till exempel anstånd med skattebetalning. Man har även höjt kredit- och garantiramar för bland annat Svensk Exportkredit och Exportkreditnämnden. Åtgärderna har i varierande grad varit viktiga för att motverka den ekonomiska nedgången under covid-19-krisen. Avseende 2021 har det aviserats om konjunkturstödande satsningar på drygt 100 miljarder kronor. Satsningarna 2021 riktar sig också mot kommuner, regioner, företag och hushållen. Dessutom rymmer budgeten för 2021 förslag om investeringar inom bland annat miljö- och infrastrukturuområdet.

TRÖG ÅTERHÄMTNING I SVENSK EXPORT

Covid-19-utbrottet har haft en mycket kraftig negativ inverkan på världshandeln. Under första halvåret i år krympte världshandeln med 11 procent. Det är med historiska mått en dramatisk nedgång, som sedan tidigt 90-tal bara överträffas av fallet under finanskrisen hösten 2008. Det är förstås oundvikligt att en så kraftig nedgång i världshandeln har stor inverkan på svensk export, som under samma period minskade med 15 procent. Att exportindustrin drabbades hårt kunde man även avläsa i Business Swedens exportchefsindex för andra kvartalet som klappade igenom totalt till nivåer i linje med eller till och med lägre än vid finanskrisen. Sammantaget bedöms svensk export minska med 6,9 procent i år, varuexporten något mindre, 6,5 procent och tjänsteexporten något mer, 7,6 procent, vilket inte ens motsvarar hälften av fallet under finanskrisen. Nästa år ökar den totala exporten med 3,8 procent. Störst bidrag kommer från tjänsteexporten som väntas öka med 6,5 procent, medan varuexporten väntas växa med blygsamma 2,6 procent 2021.

Svensk exportindustri har brottats med en mycket svag efterfrågan från omvärlden men i viss utsträckning även med störningar i leverantörskedjor. Däremot har inte svenska exportföretag haft en lika stor utmaning med begränsningar i arbetsutbudet som företag i många andra länder. I länder som Kina, Frankrike, Storbritannien och Tyskland har industriarbetare genom myndighetsbeslut, under perioder, varit förhindrade att gå till sina arbeten, medan inga motsvarande bindande restriktioner införts i Sverige under våren. Det har med andra ord inte funnits lika stora problem med att bemanna produktionsanläggningarna i Sverige.

Det mesta tyder på att svensk exportindustri har det värsta bakom sig även om efterfrågan från omvärlden fortsatt kommer att vara svag. Den ekonomiska aktiviteten har successivt börjat återgå till det normala i många länder och efterfrågan har med detta så sakteliga börjat återhämta sig. Bilden av att svensk exportindustri befinner sig i en återhämtningsfas stöds även av exportchefsindex för tredje kvartalet, som tydligt indikerar en

förbättring. Index för förväntad exportefterfrågan steg särskilt påtagligt för Europa, vilket är glädjande då över 70 procent av den svenska exporten går dit. Inköpschefsindex (PMI) i flertalet av våra viktiga exportmarknader har förbättrats påtagligt under de senaste månaderna, vilket är en indikation på att ekonomierna börjar återhämta sig. Men även om exporten inlett sin återhämtning bedöms svensk export sett över hela 2020 minska jämfört med 2019. Det lär dröja till början av 2022 innan exporten nått upp till nivån före krisen.

Coronakrisen har slagit likartat mot varu- och tjänsteexporten med fall på omkring 15 procent vardera under andra kvartalet. Men även om tjänsteexporten bedöms återhämta sig något snabbare än varuexporten både i år och nästa år, så gör ett svagt första kvartal för tjänsteexporten i år att tjänsteexporten för helåret 2020 utvecklas svagare än varuexporten, jämfört med året innan. En bidragande faktor till att tjänsteexporten väntas få en snabbare återhämtning är den pågående 5G-uppgraderingen.

Exportmarknaderna har under sommaren börjat återhämta sig men takten i återhämtningen kommer att skilja sig åt mellan olika ekonomier och regioner. Det kommer därför att vara förhållandevis stora skillnader i tillväxten i Sveriges export till olika regioner. Exporten till Afrika faller mest i årstakt 2020, men endast 1,7 procent av svensk export går till den afrikanska kontinenten och den totala exportutvecklingen påverkas därför inte nämnvärt. Måttligast väntas nedgången bli i exporten till Asien, vilket till stor del förklaras av den jämförelsevis gynnsamma ekonomiska utvecklingen i tillväxtmotorn Kina, den i särklass största mottagaren av svensk export i Asien (knappt 5 procent av svensk export går till Kina). Den samlade bilden är att exportmarknaderna gradvis återhämtar sig, med den snabbaste återhämtningen i Asien.

SVENSK VARUEXPORT, PER MOTTAGANDE REGION

REGION	Fasta priser, procentuell förändring		Andel av svensk export 2019, %
	2020	2021	
Europa	-6,6	3,6	73,6
Asien & Oceanien	-4,1	6,5	11,9
Nordamerika	-8,8	6,8	9,6
Sydamerika	-7,4	7,6	1,3
Afrika	-14,4	5,2	1,7
Mellanöstern	-10,4	8,5	1,9
Globalt	-6,5	2,6	100

Anmärkning: På grund av avrundning summerar inte andelarna till 100.
Källor: Oxford Economics, SCB, Business Sweden (2020)

EUROPA

TRÖG ÅTERHÄMTNING I SPÅREN AV CORONAKRISEN

Året har präglats helt av coronapandemin och dess förödande konsekvenser för den europeiska ekonomin, som redan i utgångsläget bar på en stor offentlig skuldbörda från sviterna av finanskrisen. En initial brist på insatsvaror i industrin till följd av störningar i leverantörskedjorna följdes av ett dramatiskt fall i efterfrågan, i Europa och globalt. Nedstängningen av flertalet europeiska länder under mars och april för att begränsa smittspridningen medförde ett ekonomiskt stillestånd som är unikt i modern tid, inte minst i de sydeuropeiska länderna med stort beroende av turism. Den påföljande, successiva avvecklingen av inskränkningarna i personrörligheten och möjligheterna att bedriva näringsverksamhet har åter frigjort ekonomin, som också stötts av omfattande statliga kris- och stimulanspaket tillsammans med en expansiv penningpolitik. Näringslivets förtroendeindikatorer steg genomgående till normala nivåer under sommaren samtidigt som realtidsstatistik visar på kraftigt ökad ekonomisk aktivitet. Även humöret hos de europeiska konsumenterna har stärkts även om de fortsatt har en dyster syn. Det lär dock dröja till slutet av nästa år, eller möjligen en bit in på 2022, innan ekonomierna är tillbaka på nivån innan krisen. Stimulanspolitiken är inriktad mot en återgång till social och ekonomisk normalitet och bekämpning av den nya smittspridningen med lokala och regionala åtgärder. Men återhämtningen sker från en historiskt låg nivå och står på skör grund.

Andra kvartalets BNP-siffror för euroområdet – ett massivt tapp på drygt 12 procent från första kvartalet – rymmer ett avgrundsdykt fall i ekonomisk aktivitet i april följt av en rekyl i maj och juni, då flertalet europeiska länder åter öppnade upp samhället. Den europeiska ekonomin fortsätter att återhämta sig men Europa är den region som får det största BNP-tappet på 7,3 procent för helåret 2020. Nedgången såväl som uppgången kan främst kopplas till de stora svängningarna i privat konsumtion. Stora delar av den konsumentnära tjänstesektorn gick i stå, framför allt hotell- och restaurangnäringarna. Statliga förbud mot folksamlingar stoppade de flesta nationella och internationella evenemang inom idrotts- och

kultursektorn. Parallellt upphörde näringslivets efterfrågan på affärsresor och mässor, utbildning och konferenser. Passagerarflyget förlorade på kort tid i princip alla sina kunder. För flygbolagen var endast statliga och andra investerares lånegarantier eller tillskott av kapital ett alternativ till konkurs.

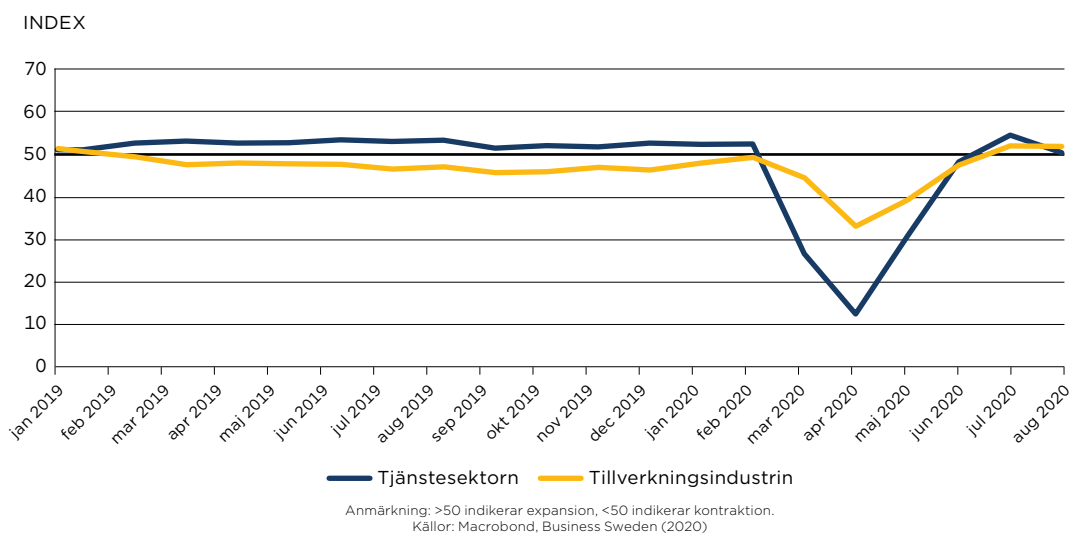
ARBETSMARKNAD PÅ STÖTTOR

Covid-19-krisen har också sänkt den exportorienterade europeiska industrin, framför allt inom fordonstillverkning, maskiner och kemiprodukter. Världshandelsorganisationen WTO förutspår ett fall i världshandeln med varor på närmare 15 procent 2020, en starkt bidragande faktor till att industriproduktionen i euroområdet väntas falla med i storleksordningen 10 procent. Business Swedens majenkät till de 800 största svenska exportföretagen illustrerar de osäkra framtidsutsikterna: 60 procent av företagen uppgav att de beslutat senarelägga investeringar till följd av coronapandemin¹.

Det kraftiga fallet i hushållens och näringslivets efterfrågan har tvingat fram ett behov hos många företag att friställa personal. En uppgång i arbetslösheten har dock hittills hållits tillbaka av omfattande nationella åtgärder för att underlätta permitteringar och tillfälliga neddragningar av arbetstiden för anställda på företag i svårigheter. Åtgärderna har sannolikt bidragit till att arbetslösheten i euroområdet endast steg marginellt från 7,2 till 7,9 procent mellan mars och juli månad. En mer problematisk bild av läget ges av antalet arbetade timmar som föll med 4 procent i euroområdet första kvartalet 2020 jämfört med fjärde kvartalet 2019, och med ytterligare 13 procent andra kvartalet.

Den 23 april godkände EU:s finansminister ett krispaket för unionen på totalt 540 miljarder euro. Programmet SURE (Support to mitigate Unemployment Risk in an Emergency) ger lånemöjligheter på totalt 100 miljarder euro och är avsett att stötta medlemsländers möjligheter att hålla uppe sysselsättningen genom tillfälliga permitteringar och arbetstidsförkortning. I slutet av augusti hade 15 EU-länder ansökt om lån på drygt 80 miljarder euro, med Italien, Spanien och Polen som låntagare till tre fjärdedelar av beloppet. I en nyskapad garantifond erbjuder Europeiska

INKÖPSCHEFSINDEX EUROOMRÅDET



Investeringsbanken (EIB) nya lånemöjligheter på upp till 200 miljarder euro till främst små och medelstora företag. Genom den europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) – ett finansinstitut som inrättades 2012 – ska euroländerna kunna låna medel upp till 2 procent av BNP, totalt 240 miljarder euro.

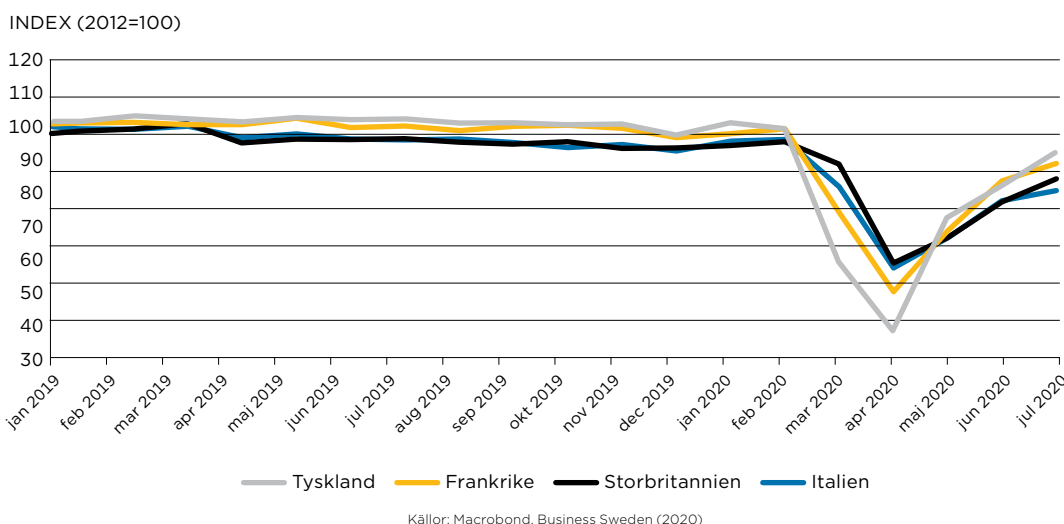
Den 21 juli enades EU:s regeringschefer om ett återhämtningspaket för unionen – Next Generation EU – som uppgår till 750 miljarder euro jämnt fördelat mellan bidrag och lån, med Italien som den viktigaste mottagaren, samt EU:s långtidsbudget för 2021–2027 på 1 074 miljarder euro. Som respons på de nedreviderade inflationsutsikterna till följd av coronakrisen har Europeiska Centralbanken utfäst sig att köpa värdepapper för 1 350 miljarder euro till juni 2021.

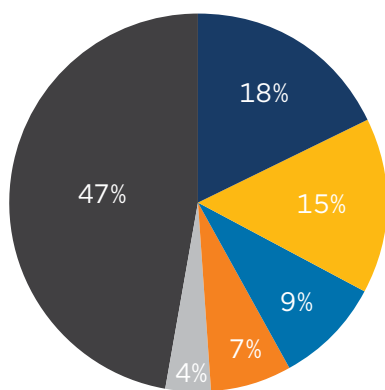
En bit in i september ser det europeiska ekonomiska läget ljusare ut. Inköpschefsindex för euroområdet har klättrat till strax över 50-strecket,

som är skiljelinjen mellan optimism och pessimism, för både industrin och tjänstesektorn. Detaljhandelsomsättning är tillbaka på samma nivå som innan pandemin. Men de nationella förutsättningarna för en återhämtning varierar stort. Under sommaren har turistländer som Italien, Spanien och Grekland fått vidkännas stora inkomstbortfall.

För Europa som helhet väntas BNP-förlusten uppgå till 7,3 procent för helåret. Prognosen är en efterföljande uppstuds i tillväxten med 5,7 procent 2021. Det finns dock en överhängande risk att utsikterna försämras, om den acceleration av smittspridningen som har skett i början av hösten fortsätter och länder blir tvingade till nya nedstängningar av hela eller delar av samhället. Ytterligare orosmoln är en möjlig upptrappning av handelskriget och teknologikonflikten mellan USA och Kina, liksom ett Brexit utan avtal den 31 december 2020.

INDUSTRIPRODUKTION EUROPA





Källor: Eurostat, Business Sweden (2020)

EUROPAS TILLVÄXTMOTOR TYSKLAND MOT BÄTTRE TIDER

Den tyska ekonomin har liksom övriga Europa drabbats hårt av covid-19-pandemins konsekvenser. I jämförelse med de andra stora EU-ekonomierna har dock nedgången inte varit lika djup – med Tysklands relativt milda och mer tidsbegränsade åtgärder för nedstängningen av samhället som bidragande faktor – samtidigt som ekonomin och framåtblickande indikatorer visar tecken på en robust återhämtning mot slutet av året. I juni lanserade förbundskansler Angela Merkels regering ett nytt stimulanspaket på 130 miljarder euro som omfattar både permanenta och tillfälliga åtgärder, bland annat en nedsättning av omsättningsskatten till årets slut.

Statliga åtgärder har bromsat en större ökning av arbetslösheten, som ändå steg från 5,1 procent i mars till 6,4 procent i augusti. Närmare 7 miljoner arbetstagarare var permitterade i maj månad och antalet sjunker endast långsamt på en svag arbetsmarknad. Hushållens efterfrågan dämpas av inkomstbortfall, ökat krissparande och osäkerhet om den ekonomiska framtiden.

Näringslivet är inne i en återhämtningsfas. Markits inköpschefsindex har klättrat från bottennoteringen 17,4 i april till 55,3 i juli, för att sedan falla tillbaka något till 54,4 i augusti. Delindex för industrin uppgick till 52,2 samma månad. Den tyska tankesmedjan Ifo:s månatliga undersökning av företagets syn på affärsklimatet visar en liknande utveckling, med en kraftig uppgång i index från april till nära normala nivåer i slutet av sommaren – dock med en utplaning av uppgången under augusti. Analytikerindexet ZEW för september indikerar dock en fortsatt stark återhämtning, såväl i Tyskland som i euroområdet.

Produktionen i den exportorienterade tyska industrin störtade under krisens värsta månader till följd av fallande global efterfrågan och väntas

– trots en pågående återhämtning – rasa med närmare 10 procent i år. Pandemin är ett särskilt stort bakslag för den viktiga fordonsindustrin, som brottas med kostsamma framtidssatsningar inom elektrifiering och digital transformation.

Tysklands BNP väntas falla med 5,8 procent 2020, från en tillväxt på marginella 0,6 procent 2019. För 2021 spås en tillväxtrekyll på 5,3 procent, i en bred uppgång för privat konsumtion, investeringar och export.

I Frankrike är det ekonomiska läget än mörkare. Landets strikta nedstängning under våren ledde till ett brett fall i ekonomisk aktivitet, där särskilt privat konsumtion föll tillbaka kraftigt under första halvåret. Den påföljande uppgången i hushållens förtroendeindikatorer stagnerade i juli och augusti.

President Macron lanserade i juli ett återhämtningspaket för ekonomin på 100 miljarder euro, men paketets förmåga att parera den ekonomiska nedgången har ifrågasatts för senfärdighet och brist på detaljer.

Investeringarna väntas falla med 14 procent och exporten med hela 17 procent för helåret. Fallet i Frankrikes BNP väntas uppgå till höga 10,1 procent. För 2021 väntas en återhämtning i ekonomin resultera i ett BNP-lyft på 7,0 procent, främst drivet av förnyat tryck i privat konsumtion och en stark investeringstillväxt.

BREXIT UTAN AVTAL – TROTS ALLT?

Storbritanniens ekonomi är i en utsatt position. Med 42 000 dödsfall i covid-19 är landet det mest utsatta i Europa, också illustrerat av det faktum att premiärminister Boris Johnson själv insjuknade med svåra symptom. BNP-förlusten på drygt 22 procent första halvåret 2020 jämfört med sista halvåret 2019 var den största i Europa efter Spanien.

Regeringen har i flera steg lanserat statliga stimulanser till ekonomin på närmare 192 miljarder pund. Staten står bland annat för 80 procent av permitteringskostnaden för 9 miljoner anställda i näringslivet. Industriproduktionen väntas falla med 10 procent för helåret, medan investeringarna faller med drygt 13 procent. Exporten minskar med 11 procent och importen går ned med nästan en femtedel, närmare 18 procent. Prognosen för Storbritannien är en BNP-förlust på 9,7 procent i år, följt av en stark tillväxt på 8,5 procent 2021.

Pandemin har också medfört att förhandlingarna om den framtida relationen mellan Storbritannien och EU efter Brexit har nedprioriterats och försenats. De har också kört fast i ett läge där fisket och Storbritanniens kommande statsstödsregler är stötestenar. Ett avtal behöver ha framförhandlats till början på november för att hinna ratificeras av parlamenten innan övergångsperioden upphör den 31 december 2020.

I covid-19-krisens Italien väntas BNP falla med 9,7 procent i år, medan nästa års rekyl ger en tillväxt på 6,1 procent. Arbetslösheten steg till 8,8 procent

i juni men kan i verkligheten uppgå till närmare 15 procent inräknat permitterade och personer som lämnat arbetsmarknaden. Statens budgetunderskott beräknas landa på 13 procent i år, i ett läge där landets statsskuld stiger till höga 160 procent av BNP.

Den spanska ekonomin väntas krympa med 11,6 procent 2020, följt av en expansion på 6,6 procent nästa år. Exporten faller med drygt 20 procent för helåret, mycket till följd av kollapsen i turismsektorn som är den viktigaste tjänsteexportören och ensamt svarar för 12 procent av BNP.

MINDRE PÅVERKAN I ÖSTEUROPA OCH NORDEN

I Central- och Östeuropa har smittspridningen varit betydligt lägre än i Västeuropa och nedstängningen av samhället av mer begränsad karaktär. Ländernas beroende av den europeiska exportmarknaden – inte minst Tyskland – har trots detta dragit ned ekonomierna i en fullskalig covid-19-kris. Nedgången är ändå genomgående mildare än i Västeuropa och återhämtningen får extra stöttning genom att länderna är några av de största förmånstagarna i EU:s nya återhämtningspaket. Noterbart är likväl att smittspridningen i regionen tagit fart på ett oroväckande sätt under slutet av sommaren.

Polens BNP väntas falla med 3,5 procent i år, för att därefter expandera igen med 4,7 procent 2021. I Ungern – det hårdast drabbade landet i regionen

– faller BNP med 6,2 procent 2020 men väntas studsas tillbaka med 6,5 procent nästa år. Tjeckien väntas få ett BNP-fall på 6,1 procent i år och expanderar med 5,7 procent 2021. Det är en återhämtning i privat konsumtion, stigande investeringar och en förbättrad exportmarknad som ska lyfta Central- och Östeuropa.

Den ryska ekonomin väntas krympa med 4,8 procent under 2020, vilket följs av en mindre expansion på 2,9 procent nästa år. Återhämtningen understöds av ett stigande oljepris efter bottennoteringen i mars.

I jämförelse med övriga Europa kommer de nordiska ländernas ekonomier ur covid-19-krisen relativt väl. Den svaga efterfrågan från omvärlden håller dock tillbaka återhämtningen i de starkt exportberoende nordiska länderna. Sveriges BNP-förlust stannar vid 4 procent i år, varefter tillväxten återvänder och väntas uppgå till 4,1 procent 2021 (se vidare avsnittet om Sveriges ekonomi). Danmarks BNP väntas falla med 3,9 procent i år, följt av en förhållandevis snabb uppgång på 3,9 procent nästa år. Den snabbare uppgången kan delvis förklaras av att dansk exportindustri har ett stort inslag av livsmedel och läkemedel, vilka är mindre konjunkturkänsliga. Den norska ekonomin krymper med 2,7 procent 2020 och lyfter med 2,6 procent 2021. Finlands ekonomi backar med 3,8 procent i år, och uppgången nästa år stannar på 1,9 procent.



ASIEN

SNABB ÅTERHÄMTNING

Handelskonflikter mellan USA och Kina liksom mellan Japan och Sydkorea la stämningensläget i den globala ekonomin – som redan var inne i en avmattningsfas – under förra året. Världshandelstillväxten var strax under noll i fjol. Det var omöjligt för en så starkt handelsberoende region som den asiatiska att inte påverkas av den situationen. BNP-tillväxten för regionen föll från 4,6 procent 2018 till 3,8 procent 2019. De flesta av regionens länder drabbades av en konjunkturförsvagning under fjolåret och i många fall, framför allt i Östasien, var nedgången kopplad till minskad efterfrågan i Kina. Den kinesiska ekonomin håller på att balanseras om för att drivas mer av privat konsumtion, från att under de gångna decennierna varit mer investerings- och exportdriven. Detta minskar inte bara den totala efterfrågan i ekonomin utan minskar i än högre grad efterfrågan från utlandet eftersom importinnehållet är något lägre i konsumtionen än i investeringarna och exporten. Denna ombalansering av den kinesiska ekonomin har även en negativ inverkan på regionen i övrigt.

Utvecklingen i år präglas starkt av covid-19-pandemin och i flera länder kommer det bli historiskt stora BNP-fall. I endast ett fåtal av regionens länder kan man vänta sig en positiv BNP-tillväxt, som t.ex. Kina och Vietnam. Kina har både legat före andra länder i smittspridningen, men man var också framgångsrik med att få kontroll på smittspridningen relativt snabbt. Tillväxtriset i den kinesiska ekonomin under första halvåret i år blev därför mycket måttligare än vad de flesta bedömare hade väntat sig. Även om det finns betydande utmaningar, den privata konsumtionen har inte kommit igång och efterfrågan från utlandet är alltför låg, väntas återhämtningen fortsätta och konjunkturen gradvis stärkas under återstoden av året. BNP-tillväxten väntas bli 2,3 procent i år och 7,6 procent nästa år. Även Vietnams positiva tillväxttal förklaras till stor del av att man varit mycket framgångsrik i smittbekämpningen och man kunde redan den 23 april häva restriktionerna. BNP-utvecklingen hämmas dock fortfarande av en svag efterfrågan från omvärlden.

Att konjunkturen ser ut att stärkas ytterligare i Kina under kommande kvartal är goda nyheter för övriga länder i regionen. Ungefär hälften av den totala varuhandeln sker idag inom den asiatiska

regionen där Kina är tillväxtmotorn. Särskilt små öppna ekonomier med stort exportberoende, exempelvis Sydkorea, Singapore och Taiwan påverkas i hög grad av utvecklingen i Kina, men även större länder som Japan, Vietnam och Indonesien är i hög grad beroende av Kina. Framgent, när covid-19-pandemin inte längre befinner sig en akut fas som lamslår stora delar av världsekonomin, blir det viktigt att åter hålla koll på utvecklingen av relationen mellan USA och Kina som precis som under 2019 i hög grad riskerar att påverka den ekonomiska utvecklingen i regionen negativt.

De asiatiska ekonomierna har överlag varit förhållandevis lindrigt drabbade av virusutbrottet i hälsorelaterade termer (med Indien som ett tydligt undantag), däremot har de ekonomiska konsekvenserna varit påtagliga även här. De ekonomiska effekterna har dels drivits av åtgärder vidtagna i länderna för att begränsa smittspridningen, men också av minskad efterfrågan från utlandet. Covid-19-krisen har slagit väldigt olika på exporten i de asiatiska ekonomierna. De stora skillnaderna tycks kunna förklaras av exportsammansättning, priseteffekter och utbudsbegränsningar. I flera sydostasiatiska ekonomier – t.ex. Indonesien, Malaysia, Thailand och Vietnam – utgör råvaru- och energiexporten en väsentlig del av den totala exporten, vilket har gjort att länderna påverkats mycket av nedgången i efterfrågan på dessa varor. På senare tid har efterfrågeläget förbättrats och man kan också se en viss återhämtning i dessa länders export. I Nordostasien har det tydligt visat sig att sammansättningen i tillverkningsindustrin också har haft betydelse i den här krisen. I länder som Sydkorea och Japan som har en betydande fordonsindustri blev effekterna mycket kännbara när den globala bilförsäljningen i stort sett helt försvann i mars. I Taiwan å andra sidan som har en mycket liten fordonsindustri, blev effekten knappt märkbar.

Skillnader i hur framgångsrik man varit i att begränsa smittspridningen är givetvis en viktig förklaring till skillnader i covid-19-effekten på exporten bland de asiatiska ekonomierna. I Indien och Filippinerna har breda och långvariga nedstängningar begränsat exporten, medan Vietnams förhållandevis lyckade virusbekämpning har underlättat exporten genom att begränsa utbrottets inverkan på att producera och leverera varor.

Skillnader i krisens effekter på export av halvledare i Taiwan och Sydkorea

För att förstå skillnaderna i krisens effekter på de asiatiska ekonomiernas export kan man behöva gå ned ännu mer i detalj. De största exportörerna av halvledare är Taiwan och Sydkorea. Men medan Taiwans export av halvledare hållits uppe ganska bra under krisen har den fallit betydligt i Sydkorea. Skälet till detta ligger i vad man mer specifikt fokuserar på i sin tillverkning. I Sydkorea tillverkar man först och främst chip till minneskort (DRAM, NAND), medan de taiwanesiska halvledarproducenterna tillverkar chip med alla möjliga användningsområden (utöver minneschip tillverkar man även processorer till mobiltelefoner samt för grafik och nätverk m.m.) och eftersom den globala försäljningen av andra chip än minneschip har varit betydligt starkare så har Taiwans export klarat sig bättre än Sydkoreas under krisen.

KINAS INVESTERINGSLEDDA ÅTERHÄMTNING BREDDADES UNDER HÖSTEN

Av allt att döma startade covid-19-utbrottet i Hubei-provinsen i Kina. Det första fallet rapporterades i provinshuvudstaden Wuhan på 2019 års sista dag. Det var också Kina som fram till slutet av mars var värst drabbat både i hälsorelaterade och ekonomiska termer av covid-19. Den kinesiska regimen vidtog tidigt kraftfulla åtgärder för att begränsa smittspridningen. Man stoppade in- och utresor till Wuhan – epidemins centrum och regionhuvudstaden i Hubeiprovinnsen – samt till 15 andra städer i provinsen. Totalt bor det över 60 miljoner människor i Hubeiprovinnsen. Dessa åtgärder följdes upp med partiella nedstängningar i ytterligare cirka 80 städer, däribland Peking och Shanghai, Kinas två största städer. Totalt påverkades omkring 760 miljoner människor av dessa åtgärder. De omfattande nedstängningarna fick till följd att produktionen på många håll i Kina stod helt still under ett par veckor och att efterfrågan, privat konsumtion och investeringar, minskade kraftigt. BNP krympte med nästan 7 procent i årstakt första kvartalet i år, den första negativa tillväxtsiffran Kina redovisat, åtminstone under den gångna 40-årsperioden.

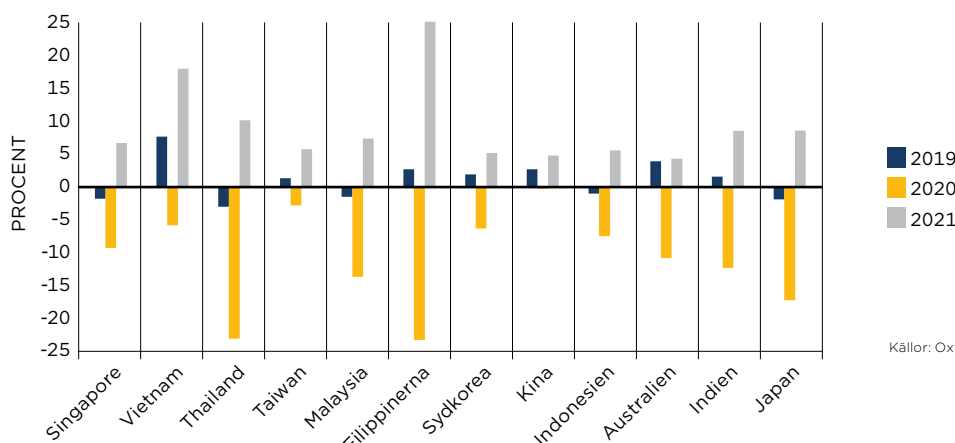
De kraftiga åtgärderna i syfte att stoppa smittspridningen förefaller ha varit verkningsfulla i Kinas fall och redan i början av mars hade smittspridningen mer eller mindre avstannat. Därefter började man successivt öppna upp samhället och människor återgick i ökande omfattning till sina arbeten. Förtroendeindikatorer så som inköpschefindex, föll kraftigt i februari men återhämtade en del av fallet redan i mars och i maj låg index till och med högre än före krisen. Det indikerar optimism

på den kinesiska marknaden. Att ekonomin vände upp tidigt bekräftades också av att det överraskande starka BNP-utfallet andra kvartalet. Återhämtningen hittills har drivits främst av infrastruktur- och fastighetsinvesteringar. Också under hösten bedöms återhämtningen i den kinesiska ekonomin primärt vara investeringsdriven, även om hushållens konsumtion väntas ta fart i takt med att arbetsmarknaden stärks. I takt med att den globala ekonomin och världshandeln gradvis återhämtar sig, bedöms dessutom exporttillväxten stärkas under hösten.

För första gången sedan Kina påbörjade sin ekonomiska reformprocess vid slutet av 1970-talet beslutade man vid den nationella folkkongressens möte den 22 maj i år att inte sätta upp något tillväxtmål för 2020. Genom att inte formulera ett explicit tillväxtmål kan beslutsfattare, menar man, istället fokusera på att främja stabilitet och säkerhet inom centrala områden såsom sysselsättning, finanssektorn, livsmedelsförsörjning, m.m. Utöver de mer långsiktiga motiven bakom omläggningen av målen för den ekonomiska politiken framhöll regeringen också att ett explicit tillväxtmål även riskerar att hamna i konflikt med tidigare beslut om att bekämpa covid-19 till varje pris.

Icke desto mindre väntas den ekonomiska politiken stötta återhämtningen. De satsningar som hittills sjuöatts omfattar skattesänkningar, transfereringar till hushållssektorn samt infrastrukturinvesteringar. Penningpolitiken har också stöttat och väntas fortsätta stötta återhämtningen under hösten, om än i minskande grad. På det hela taget väntas den med kinesiska mått mätt svaga tillväxten 2020 följas upp med en kraftig BNP-tillväxt 2021, då även med en mycket stark återhämtning i hushållens konsumtion och i exporten.

EXPORTEN I ASIEN, FASTA PRISER, PROCENTUELL UTVECKLING



Källor: Oxford Economics, Business Sweden (2020)

ÅTERHÄMTNINGEN HAR KOMMIT AV SIG I JAPAN

I internationell jämförelse har Japan i hälsorelaterade termer hittills varit ganska lindrigt drabbat av covid-19-utbrottet. Trots det satte Japan tidigt in kraftfulla åtgärder i syfte att stävja utbrottet, och undantagstillståndet man utlyste i mitten av april hävdes först i slutet av maj. Japans ekonomi har under framför allt andra kvartalet tyngts både av dessa åtgärder och av en svag efterfrågan från utlandet. I juni kunde man notera en tydlig återhämtning, men högfrekvent data tyder på att återhämtningen har kommit av sig redan i juli. Detta förklaras sannolikt till stor del av en oro för nya covid-19-utbrott. Dessutom har återhämtningen om inte avstannat så åtminstone tappat fart hos några av Japans viktigaste handelspartners, bland annat USA och Sydkorea, vilket tynger utsikterna för den japanska exporten. I år väntas BNP krympa med 5,6 procent och med en tillväxt på blygsamma 2,6 procent är man långt ifrån att nå upp till förkrisnivå under 2021. Mycket talar för att det kan dröja ända till slutet av 2022 innan BNP är tillbaka på samma nivå som före krisen.

Hushållens konsumtion som drabbats hårt under covid-19-krisen återhämtade sig kraftigt i juni och detaljhandeln var i stort sett uppe på förkrisnivå. Men olika rörlighetsindex (t.ex. Google summary indicator, Apple summary indicator) liksom inköpschefsindex för tjänster planade ut i juli, vilket tyder på att återhämtningen kommit av sig. Däremot har arbetslösheten fortsatt att minska de senaste månaderna, även om antal sökande per ledigt jobb har ökat kraftigt. När de statliga sysselsättningsstöden löper ut i slutet av tredje kvartalet riskerar förhållandena på arbetsmarknaden att försämrans kraftigt, med en vikande inhemsk efterfrågan som följd. Den förnyade accelerationen i covid-19-infektioner, med den påtagliga risken att restriktioner för rörelse och aktivitet återupptas, utgör förstås ett ytterligare hot mot återhämtningen.

Den japanska regeringen har i omgångar sjö-satt omfattande stödpaket motsvarande sammanlagt 10 procent av BNP under våren. Åtgärderna omfattar stöd både till hushåll och företag och har sannolikt bidragit till att mildra effekterna av pandemin. Om dessa inte följs upp med ytterligare åtgärder finns det dock en betydande risk att efterfråge- och arbetsmarknadsläget försvagas när de befintliga stödpaketerna löper ut. Japanska centralbanken kommer med största sannolikhet inte röra räntan även om ekonomin försvagas ytterligare. Däremot kan man tänka sig att de fortsätter stödja kreditgivningen till företag, samt att de fortsätter köpa statsobligationer, börsfonder och fastighetsfonder. Centralbankens åtgärder har hittills inte varit tillräckliga för att hindra inflationen från att minska andra kvartalet.

Det finns ingen anledning att tro att den ekonomiska politiken kommer ändra kurs efter premiärminister Abes avgång, åtminstone inte i närtid. Abes efterträdare och nära bundsförvant Yoshihide Suga kommer oundvikligen behöva bedriva en mycket expansiv finanspolitik för att mildra de negativa ekonomiska effekterna av covid-19. Även den mer långsiktiga ekonomiska politik som Abe bedrivit för att ta sig ur den sekulära stagnation som hållit japansk ekonomi i ett järngrepp i ett par decennier blir svår för Abes efterträdare att utan vidare överge. Landet har emellertid en stor utmaning med en skuldkvot i offentlig sektor som är bland de högsta i världen.

ÅTERHÄMTNINGEN LEDS AV LANDSBYGDEN I INDIEN

Indien är ett av de länder som drabbats värst av virusutbrottet. I mitten av september satte man i Indien rekord i det högsta antalet nya fall en enskild dag, med nästan 100 000 fall. Totalt har man haft 5,5 miljoner bekräftade fall, vilket placerar det på andra plats bland de mest drabbade länderna efter USA. Över 1 000 personer per dag dör med bekräftad covid-19 och totalt har 88 000 personer dött sedan utbrottet nådde Indien i slutet av januari. Till en början var dödstalen förhållandevis låga i Indien, vilket bland experter bland annat sägs ha berott på en kraftig underrapportering. Men i den mån siffrorna också var verklighetsanknutna har den demografiska sammansättningen framhållits. Indien har, jämfört med många andra länder, en förhållandevis ung befolkning. Att dödstalen ändå ökat på senare tid sägs till del bero på att smittspridningen i hög grad flyttat från de stora städerna till småstäderna och landsbygden där sjukvårdskapaciteten är väsentligt lägre.

Den 25 mars stängde premiärminister Modi ned hela Indien. Nedstängningen var tänkt att gälla i tre veckor, en åtgärd som påverkade 1,3 miljarder människor. Restriktionerna var mycket långtgående. Inga invånare fick lämna hemmet, alla företag var beordrade att stänga ned, alla transporter stoppades. I slutet av augusti var fortfarande enbart 17 procent av restaurangerna i storstäderna öppna och skolorna som också varit stängda sedan i mars bedöms inte öppna någon gång i närtid.

De kraftfulla åtgärderna har hittills slagit hårt mot Indiens ekonomi som väntas falla med 10 procent i år. Nästa år blir BNP-tillväxten omkring 9,2 procent. Även om gradvisa öppningar av samhället ledde till en tydlig återhämtning av den ekonomiska aktiviteten så har en uppblossande smittspridning gjort att återhämtningen kom av sig under sommaren och de ekonomiska utsikterna under de kommande månaderna ser inte alltför ljusa ut. Det som möjligen talar för att återhämtningen inte helt behöver tappa fart är att

den hittills har emanerat från landsbygden, snarare än städerna och risken för omfattande nedstängningar lär inte hämma landsbygden i samma utsträckning som städerna, med hänsyn till konsumtionsmönster och branschstruktur (de flesta är sysselsatta inom jordbruket).

Den indiska ekonomin har hittills under covid-19-krisen inte fått mycket draghjälp från finanspolitiken. Olyckligtvis ser det ut att vara ett tämligen begränsat utrymme för några omfattande stödpaket. Kreditinstitut som Moody's och Fitch har nedgraderat den indiska ekonomin och de har en ganska negativ syn på framtidsutsikterna för den indiska ekonomin. Det kommer sannolikt göra den indiska regeringen mer benägen att hålla i plånboken. Dessutom kommer budgetunderskottet att bli betydande bara genom de kraftigt minskade skatteintäkter som krisen ger upphov till, vilket givetvis också begränsar utrymmet för omfattande finanspolitisk expansion genom diskretionära åtgärder. Tyvärr kan man inte heller räkna med något betydande stöd från penningpolitiken. Konsumentpriserna har flera månader i rad stigit i en takt som överskrider den indiska centralbankens inflationsmål på 2–6 procent, vilket kommer göra det svårt att föra en expansiv penningpolitik.

DE ASIATISKA EKONOMIERNAS GÅR I OTAKT

På de flesta håll i Asien har man följt strategin med mer eller mindre omfattande nedstängningar av samhällena i syfte att begränsa smittspridningen. Nedstängningarna har påverkat både inhemsk efterfrågan och produktionskapaciteten. Pandemin har också haft mycket stor effekt på resandet och turismen, vilket särskilt tyngt tjänstesektorn. Covid-19-utbrottet har även slagit hårt mot många asiatiska ekonomier genom en kraftigt minskad efterfrågan från omvärlden. Störningar i leverantörskedjorna har också haft effekt på den ekonomiska utvecklingen under första halvåret och särskilt under det första kvartalet.

Precis som på många andra håll i världen återhämtade sig aktiviteten i juni i flertalet asiatiska ekonomier men återhämtningen ser ut att ha kommit av sig i juli. De asiatiska ekonomierna går i otakt. De nordasiatiska ekonomierna som Sydkorea och Taiwan tycks vara de ekonomier (förutom Kina) som rör sig snabbast mot förkrisnivåer. Indonesien och Filippinerna ser däremot ut att ha en betydligt längre väg tillbaka. Någonstans mittemellan återfinns ekonomier som Singapore, Thailand och Malaysia.

I Sydkorea väntas återhämtningen under de kommande kvartalen i hög grad drivas av privat konsumtion, understödd av finanspolitiska stimulanser, samt av exporten som gynnas av det förbättrade läget i Kina. I Taiwan, Singapore och Filippinerna förefaller återhämtningen vara

primärt investeringsdriven. För Filippinernas vidkommande drivs återhämtningen i hög grad av offentliga bygginvesteringar. I Thailand drivs återhämtningen till stor del av privat konsumtion, understödd av stora finanspolitiska satsningar.

Återhämtningen kommer i flera av länderna i Asien hämmas av inhemska obalanser. Som ett resultat av god tillväxt och låga räntor har både den privata och offentliga skuldsättningen ökat. Länder som exempelvis Sydkorea och Malaysia har hög skuldsättning bland hushållen, 99 respektive 83 procent av BNP. Den höga skuldsättningen ökar känsligheten för räntehöjningar och riskerar att tränga undan andra utgifter som exempelvis privat konsumtion. I Japan väntas den offentliga skulden i år nå upp till ofattbara 240 procent av BNP och skuldkvoten väntas öka ytterligare något nästa år innan den börja vända ned. Skuldnivån bland icke-finansiella företag i Kina har ökat kraftigt under den gångna tioårsperioden och börjar närma sig 160 procent av BNP. Den offentliga sektorns skuld är fortfarande på hanterbar nivå, närmare 50 procent som andel av BNP, men ökar i oroväckande hög takt och väntas enligt IMF:s prognos (oktober 2019) ha nått en nivå av drygt 75 procent av BNP 2024, oaktat covid-19-krisen².

EXPORTENS ANDEL AV BNP, %, 2018	
Singapore	178
Vietnam	84
Malaysia	69
Taiwan	67
Thailand	65
Sydkorea	42
Filippinerna	30
Australien	23
Indonesien	21
Indien	19
Kina	19
Japan	19

Anmärkning: Orsaken till att vissa länder har en exportandel som överstiger 100 procent av BNP beror på höga importsiffror. Importen påverkar BNP negativt.
Källor: Oxford Economics, Business Sweden (2020)

NORDAMERIKA

PÅ VÄG UT UR PANDEMIN

Sedan början av året domineras den politiska och ekonomiska agendan i USA, Kanada och Mexiko av kampen mot coronaviruset.

Med 6,7 miljoner konstaterat smittade och 200 000 avlidna med covid-19 är USA det värst drabbade landet i världen av pandemin. En smittspridning som först hade sitt epicenter i New York City tog successivt fart i östra och västra USA för att sedan accelerera i de än mer sårbara södra delstaterna, som har en större andel fattiga och höga ohälsotal. Från att initialt ha varit koncentrerat till stadsområden har covid-19-utbrottet nått landsbygden, där genomsnittsåldern är högre och folkhälsan sämre, med ökande smittotal i delstater som North Dakota, Oklahoma och Wisconsin. Totalt sett är det USA:s äldreboenden som är mest utsatta och svarar för uppemot 40 procent av antalet avlidna.

Det stod tidigt klart att USA var i ett ofördelaktigt läge. Landets federala system innebär att åtgärderna för att bekämpa viruset till stor del beslutas och genomförs på delstatsnivå eller lokal nivå, vilket försvårar en enhetlig nationell policyrespons. Situationen kompliceras av svårigheten att koordinera budskap och åtgärder bland de många offentliga och privata operatörerna inom sjukvården, äldreboendena och utbildningssystemet.

En ytterligare försvårande faktor var president Trumps och regeringens senkomna agerande och politisering av pandemin, som fått ytterligare näring av det stundande presidentvalet. Debatten om användning av munskydd i offentliga miljöer delade USA:s demokrater och republikaner i två läger. Polariseringen avspeglades även i delstaternas olika inställning till viruset. Under april utfärdade både republikanska och demokratiska guvernörer karantänregler för inresande från andra delstater. Republikanska guvernörer var dock genomgående mer skeptiska till andra åtgärder som syftade till att begränsa smittan och tenderade att öppna upp samhället snabbare, även vid tecken på ökande smittspridning.

Coronavirusets spridning är ändå på tydlig nedgång i USA. Från en topp på 70 000 fall per dag i slutet av juli uppgick dagssiffran till 50 000 fall i mitten av september. Antalet avlidna per dag har minskat från drygt 1 000 till 800

under samma period. Under toppen i slutet av april avled drygt 2 000 människor per dag. Smittspridningen är fortsatt utbredd men har gått ned i åldersgrupperna, med mindre belastning på sjukvården som följd.

I Kanada har drygt 130 000 personer konstaterats smittade av coronaviruset och av dessa har 9 000 avlidit. Under uppseglingen av pandemin beslutade premiärminister Justin Trudeaus regering i mitten av mars om en strikt nedstängning av samhället och karantänregler för inresande. Under sensvåren hävdes nedstängningen successivt. Spridningen av coronaviruset har gått ned kraftigt under sommaren, liksom antalet dödsfall per dag.

Mexiko är med sina 73 000 dödsfall i mitten av september, det fjärde mest utsatta landet i världen för coronaviruset (räknat i antal dödsfall). Såväl antalet nya smittfall som antalet avlidna per dag är på nedåtgående, men från höga nivåer.

FRIHANDELSAVTAL OCH FRIKTIONER

Nordamerikas nya frihandelsavtal USMCA (United States Mexico Canada Agreement) trädde i kraft den 1 juli i år efter att ha ratificerats i den amerikanska kongressen i februari och av Kanada i mars. Mexiko ratificerade avtalet redan i juni 2019. Avtalet ersätter det tidigare frihandelsavtalet NAFTA.

USMCA är en framgång för president Trump, då demokraterna och USA:s fackföreningar initialt var motståndare till avtalet. Mexiko tvingades efter sin ratificering till eftergifter i form av ändringar i arbetslagstiftningen, detta för att tillmötesgå kraven från demokraterna i USA:s kongress. Kanadas och Mexikos vilja att gå USA till mötes ska ses i ljuset av att tre fjärdedelar av ländernas varuexport går till den amerikanska marknaden. Kanadas och Mexikos egna bilaterala handelsutbyte är mycket litet. Av Kanadas export går bara en dryg procent till Mexiko, som i sin tur endast avsätter 3 procent av exporten på den kanadensiska marknaden.

Den politiska relationen mellan USA och Kanada är fortsatt spänd. Trudeau valde att inte delta i den officiella lanseringen av USMCA, som enbart bevisades av Trump och Mexikos president Andrés Manuel López Obrador (AMLO). I början av augusti meddelade Trump att USA

inför straffullar om 10 procent på import av kanadensiskt aluminium, varpå Kanada omedelbart svarade med straffullar på amerikanska aluminiumprodukter. Länderna tvistar om rätten till förvar av en högt uppsatt chef för det kinesiska telekomföretaget Huawei som sitter häktad i Kanada och som USA begär utlämnad. I bakgrunden mullrar också Trumps hårda kritik av Kanada för att landet inte bidrar mer till finansieringen av försvarsalliansen Nato.

Relationen mellan USA och Mexiko har däremot blivit bättre under året. Trump har tonat ned retoriken kring den omtalade muren mot Mexiko. President AMLO har tillmötesgått amerikanska krav att försvara för flyktingar från Centralamerika att ta sig in i USA via Mexiko.

Nordamerikas BNP väntas falla med 4,1 procent 2020 för att därefter återhämta sig med en tillväxt på 4,0 procent 2021.

UPPGÅNG MED FRÅGETECKEN

Den amerikanska ekonomin gick in i covid-19-krisen från en längre period av oavbruten god tillväxt. En tydlig avmattning av konjunkturen var dock märkbar under slutet av fjolåret med en svag utveckling av industriproduktionen, i hög grad driven av en stagnerande export och sjunkande investeringstakt.

Den 21 januari bekräftades det första fallet av covid-19 i USA. Den 13 mars utlyste Trump ett nationellt nödläge med anledning av coronavirusets snabba spridning. Vid den tidpunkten hade pandemins effekter – inledningsvis genom störningar i leverantörskedjorna, därefter genom ett dramatiskt fall i efterfrågan – redan kortslutit den amerikanska ekonomin. Antalet nyanmälda arbetslösa uppgick till 6,6 miljoner under veckan

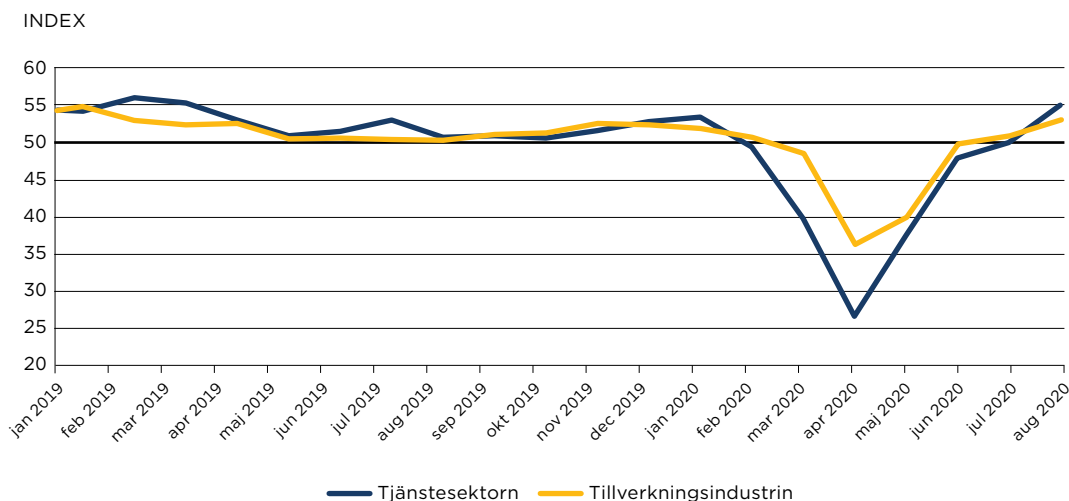
som avslutades 28 mars, en toppnotering som kan jämföras med 670 000 nyanmälda den värsta veckan under finanskrisen.

Den 27 mars signerade Trump The CARES Act (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security), ett stödpaket på 2 000 miljarder USD, vilket motsvarar 10 procent av USA:s BNP. I stöd-paketet ingår direkta utbetalningar från staten i form av checkar på 1 200 USD för vuxna låg- och medelinkomsttagare och 500 USD per barn. Arbetslösa blir berättigade till understöd med ett extra belopp på 600 USD i veckan över en förlängd tidsperiod samtidigt som understödet expanderar till att omfatta de uppskattningsvis 15 miljoner frilansare och mångsysslare som arbetar i "gig-ekonomin". Åtgärderna omfattar även 350 miljarder USD i statligt garanterade lån till småföretag och 500 miljarder USD i stöd till drabbade företag, samt ett extra stöd på 100 miljarder USD till sjukhus som är i frontlinjen mot epidemin.

Den amerikanska centralbanken Federal Reserve sänkte styrräntan med 100 punkter till spannet 0–0,25 procent vid ett extrainsatt möte den 15 mars. Fed aviserade dessutom kommande köp av amerikanska värdepapper för 700 miljarder USD samtidigt som kassakraven på bankerna sänktes till 0 procent. Den 9 april meddelade Fed att banken ökar utlåningen med upp till 2 300 miljarder USD för att stötta företag och hushåll.

Kongressens republikaner och demokrater lämnade Washington för sommaruppehåll utan att komma överens om ett andra stödpaket för ekonomin, detta i ett läge där det extra inkomststödet till arbetslösa avvecklades i slutet av juli för över 30 miljoner amerikaner. Skillnaderna mellan partiernas respektive förslag är sannolikt för stora – beloppen varierar från republikanernas 1 000

INKÖPSCHEFSINDEX USA



Anmärkning: >50 indikerar expansion, <50 indikerar kontraktion.
Källor: Macrobond, Business Sweden (2020)

miljarder USD till demokraternas 3 000 miljarder USD – för att kongressen ska kunna enas innan presidentvalet den 3 november.

I augusti lanserade president Trump programmet Lost Wages Assistance med ett extra inkomststöd för arbetslösa på 400 USD i veckan, där delstaterna förväntas stå för 25 procent av utbetalningarna. Det är oklart om finansieringen kommer att fungera då delstaternas finanser är redan är hårt pressade av fallande skatteintäkter.

Den amerikanska arbetsmarknaden överraskar åter med sin dynamik. Arbetsmarknaden har utvecklats betydligt starkare än väntat under sommaren. Arbetslösheten uppgick till 8,4 procent i augusti efter en toppnotering på 14,7 procent i april. En ökning av sysselsättningen sker framför allt i detaljhandeln, inom affärstjänster och fritids- och besöksnäringarna, vilket speglar det faktum att hushållens och näringslivets aktiviteter och konsumtion börjar återgå till det normala.

Inköpschefsindex steg från 27,0 i april till 55,4 i augusti, varav delindex för tjänstesektorn noterade 55,0 och industrin 53,1. Även om återhämtningen hållit i sig under sommaren, så tappade den lite fart under juli och augusti.

Prognosen för USA:s ekonomi har successivt justerats upp under året, i takt med en mer positiv utveckling än väntat, inte minst på arbetsmarknaden och för hushållens disponibla inkomster.

USA:s BNP-förlust väntas stanna på 3,7 procent under ett 2020 som kantats av dramatiskt fallande och därefter stigande inhemsk efterfrågan. Det så kallade Fas 1-avtalet som undertecknades i januari mellan USA och Kina och som syftar till att förbättra ländernas handelsrelation betraktas av båda parter som en framgång. Exporten väntas ändå rasa med närmare 14 procent i år.

Nästa år väntas den amerikanska ekonomin lyfta med 3,7 procent i en accelererande expansion, med privat konsumtion och investeringar som främsta drivkrafter.

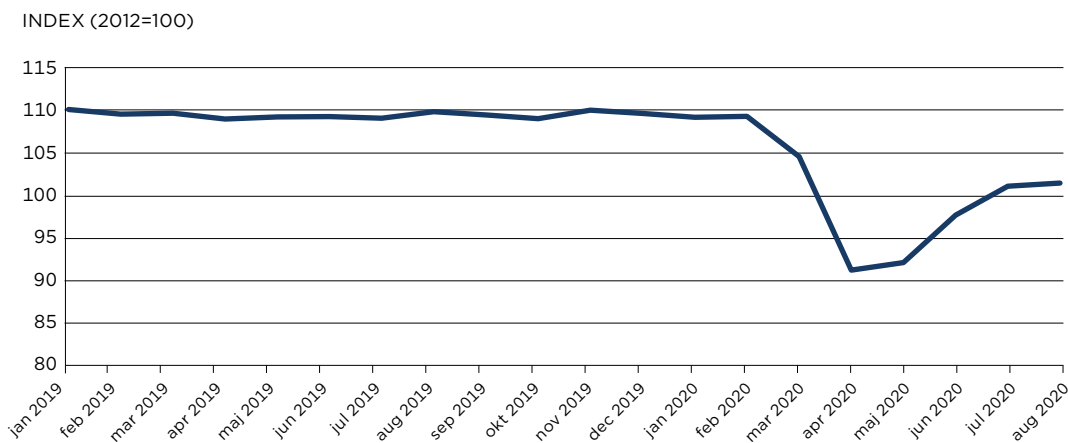
MED OCH UTAN KRISPAKET

I Kanada är en brant nedgång i privat konsumtion det ledande sänket för ekonomin. Kanada förlorade 3 miljoner arbetstillfällen mellan mars och april, även om 1,7 miljoner har återtagits i en återhämtning på arbetsmarknaden. Investeringarna faller. Industriproduktionen och exporten drabbas av vikande efterfrågan i USA.

Regeringens krispaket uppgår till totalt 300 miljarder CAD, med statliga lönesubventioner och ökat arbetslöshetsunderstöd som viktiga komponenter. Trots de offentliga stimulanserna väntas ekonomin falla tillbaka med 5,1 procent i år, för att därefter lyfta med 6,2 procent 2021.

Mexikos tjänstesektor vacklar under regeringens reserestriktioner och påbud om social distansering. Privat konsumtion faller kraftigt. Industrin och exporten straffas av den svaga USA-marknaden. Den pågående amerikanska återhämtningen väntas dock ge draghjälp åt den mexikanska ekonomin under andra hälften av året. Men regeringens ovilja att stötta ekonomin med offentliga stimulanser försvagar återhämtningen. Mexiko väntas erfaras ett kraftigt BNP-fall på 8,9 procent i år följt av en uppgång med 5,3 procent 2021.

INDUSTRIPRODUKTION USA



Källor: Macrobond, Business Sweden (2020)

SÄRFALLET BRASILIEN

Brasilien har den tredje största smittspridningen av coronaviruset i världen efter USA och Indien, med 4,5 miljoner konstaterat smittade i mitten av september. Räknat i antalet dödsfall – knappt 140 000 – är landet näst värst drabbat efter USA. I kontrast till hur de flesta länder agerat har den kontroversielle president Bolsonaro och hans regering valt att inte vidta några särskilda åtgärder för att stoppa smittspridningen. Med stöd av högsta domstolen har istället Brasiliens 26 delstater lett arbetet för att upprätthålla fysisk distansering och koordinera behoven inom sjukvården.

Regeringens popularitet har dock ökat genom lanseringen av ett exceptionellt stort stödpaket för ekonomin. Den dryga tredjedelen hushåll med lägst inkomster har fått direkt ekonomiskt stöd från staten – corona vouchers – i ett program som varar till slutet av året. Hushållens inkomster och konsumtion har hållits uppe, men frågetecknen kvarstår kring hur stödpaketet ska betalas.

Ett redan stort strukturellt budgetunderskott väntas öka till massiva 18 procent och den offentliga skulden stiger till över 90 procent av BNP. Brasiliens BNP-förlust väntas uppgå till 4,6 procent i år, varefter ekonomin vänder till expansion med 3,9 procent 2021.

På den coronatyngda sydamerikanska kontinenten befinner sig Venezuelas ekonomi i fritt fall. Argentina och den tidigare snabbväxaren Peru noterar tvåsiffriga procenttal i nedgången för året. Tillväxtprognosen för Sydamerika är en BNP-förlust på 7,1 procent 2020, följt av en uppstuds på 5,5 procent 2021.



APPENDIX

LAND	Svensk varuexport, löpande priser			BNP-tillväxt, fasta priser, %			Inflation, %
	Export 2019, mdkr SEK	Förändring 2018-2019, %	Andel av svensk export 2019, %	2019	2020p	2021p	2019
Europa							
Sverige				1,3	-4,0	4,1	1,8
Danmark	105,7	5,7	7,0	2,3	-3,9	3,9	0,8
Estland	12,9	4,9	0,9	4,9	-3,2	5,5	2,3
Finland	107,9	7,0	7,1	1,1	-3,8	1,9	1,0
Frankrike	61,7	-0,7	4,1	1,5	-10,1	7,0	1,1
Nederländerna	79,9	-5,7	5,3	1,6	-4,8	3,6	2,6
Italien	41,7	3,3	2,8	0,3	-9,7	6,1	0,6
Lettland	5,1	8,9	0,3	2,2	-5,2	6,4	2,8
Litauen	10,9	10,9	0,7	3,9	-1,5	4,1	2,3
Norge	162,4	7,1	10,7	1,2	-2,7	2,6	2,2
Polen	49,0	1,7	3,2	4,2	-3,5	4,7	2,2
Ryssland	21,9	9,6	1,4	1,3	-4,8	2,9	4,5
Storbritannien	82,2	0,5	5,4	1,5	-9,7	8,5	1,8
Tjeckien	12,8	4,3	0,8	2,3	-6,1	5,7	2,8
Tyskland	159,8	1,8	10,6	0,6	-5,8	5,3	1,5
Spanien	30,4	1,3	2,0	2,0	-11,6	6,6	0,7
Amerika							
USA	120,9	23,4	8,0	2,2	-3,7	3,7	1,8
Brasilien	9,5	18,8	0,6	1,1	-4,6	3,9	3,7
Chile	3,8	6,5	0,2	1,0	-5,4	5,0	2,3
Colombia	1,3	29,7	0,1	3,3	-8,4	6,2	3,5
Kanada	11,6	5,6	0,8	1,7	-5,1	6,2	2,0
Mexiko	7,4	16,4	0,5	-0,3	-8,9	5,3	3,6
Asien, Oceanien							
Australien	17,6	1,3	1,2	1,8	-4,3	2,0	1,6
Indien	12,8	1,5	0,8	4,9	-10,0	9,2	3,7
Indonesien	3,6	-15,3	0,2	5,0	-2,7	5,7	2,8
Japan	25,0	12,7	1,6	0,7	-5,6	2,6	0,5
Kina	71,6	6,8	4,7	6,1	2,3	7,6	2,9
Malaysia	3,2	8,4	0,2	4,3	-6,2	6,5	0,7
Sydkorea	14,1	-2,3	0,9	2,0	-1,0	2,9	0,4
Thailand	4,6	10,7	0,3	2,4	-6,6	5,1	0,7
Taiwan	4,9	4,7	0,3	2,7	0,0	2,6	0,6
Vietnam	1,9	7,9	0,1	7,0	2,3	8,0	2,8
Mellanöstern, Turkiet och Afrika							
Förenade Arabemiraten	8,8	63,4	0,6	1,7	-8,5	3,3	-1,9
Saudiarabien	8,8	10,0	0,6	0,3	-6,1	4,0	-2,1
Sydafrika	8,5	10,2	0,6	0,2	-9,2	5,4	4,1
Turkiet	13,1	-7,9	0,9	0,9	-4,1	5,0	15,2

Källor: SCB, Oxford Economics, Business Sweden (2020)

FOTNOTER

- 1 Se Business Swedens rapport "Exportföretagen mitt i stormens öga" (2020).
- 2 I IMF:s senaste fullskaliga prognos från april 2020 hade man, med hänsyn till den stora osäkerhet som rådde om hur covid-19 skulle utvecklas, kortat ned prognosen och utelämnat en del variabler, däribland den offentliga skulden.



*We help Swedish companies grow global sales and
international companies invest and expand in Sweden.*

BUSINESS-SWEDEN.COM

BUSINESS SWEDEN Box 240, SE-101 24 Stockholm, Sweden
World Trade Center, Klarabergsviadukten 70
T +46 8 588 660 00 info@business-sweden.com
www.business-sweden.com