

Konjunkturutsikter 2022-2023

- Fokus på svensk ekonomi

Johan Lundqvist, Skandias Kapitalförvaltning

skandia :

2022: Det blev inte som vi hade tänkt...

Inför 2022:

Upplagt för hög ekonomisk tillväxt i världsekonomin

Förutsättningar för hygglig avkastning på aktier

Ont om allvarliga risker

Hur det blev:

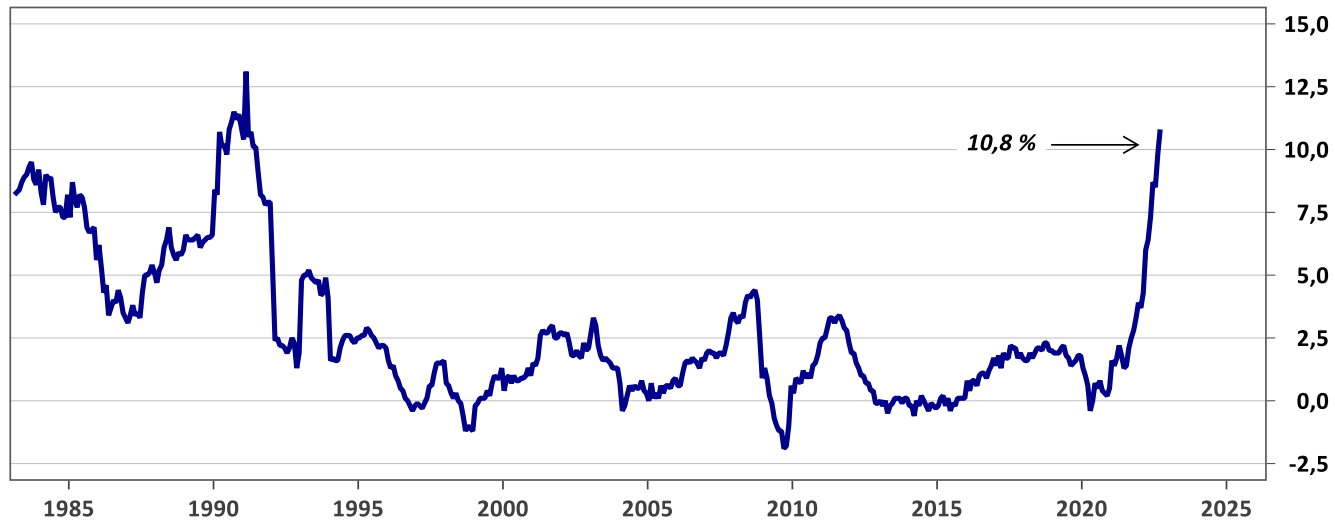
Många länder är på väg in i lågkonjunktur

Omfattande nedgångar på världens börser

Besvärlig riskbild – särskilt geopolitisk

Inflationen ändrade allt

Sverige: Inflationstakt
Årstakt, procent



Av detta är ca 1 % högre räntekostnader och 2,5 % energi.
Resterande 7,4 % är den breda inflationskorgen

MACROBOND

skandia:

Hur blev det så här?



För stora stimulanser (i framför allt USA) ledde till skenande efterfrågan på framför allt varor...

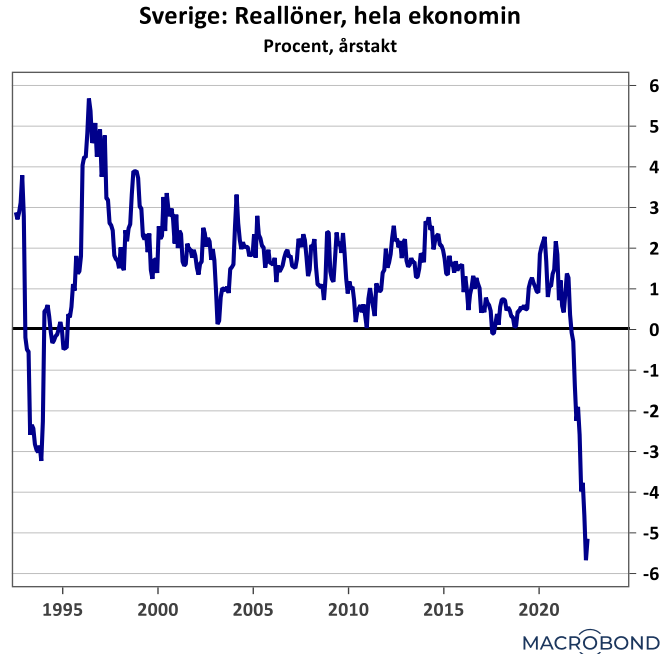


... i en miljö där produktion hämmades av nedstängningar och logistiken inte fungerade...



... vilket förvärrades av Rysslands krig i Ukraina och fortsatta / nya nedstängningar i Kina

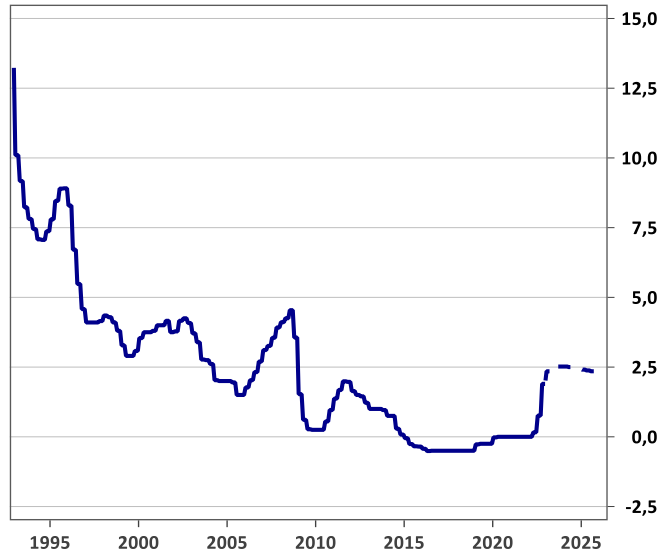
Vår köpkraft har kollapsat



- Skenande inflation leder till kollaps för reallöner
- Genomsnittlig reallön nu på nivå vi senast såg 2015
- Omöjligt för hushållen att öka – eller ens upprätthålla – konsumtionen
- Följden blir att tillväxten stannar av (nu) – för att därefter krympa svagt (2023)

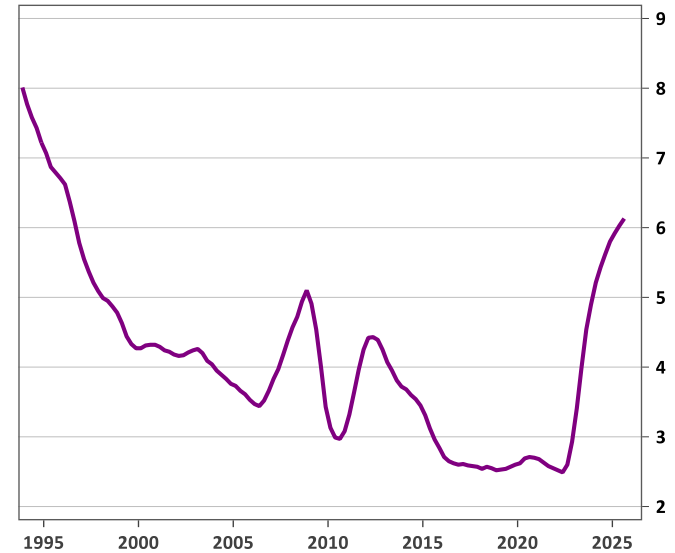
”Låg” ränta – men omfattande åtstramning

Sverige: Reporänta
Procent



MACROBOND

Sverige: Hushållens ränteutgifter
Andel av disponibelinkomst, procent



MACROBOND

13 år av medvind övergår till stark motvind

2009-2021:

Stigande reallöner

Ständigt lägre räntor

Ständigt högre bostadspriser

**Fantastisk avkastning på aktier
(+750 % fram till i år)**

2022:

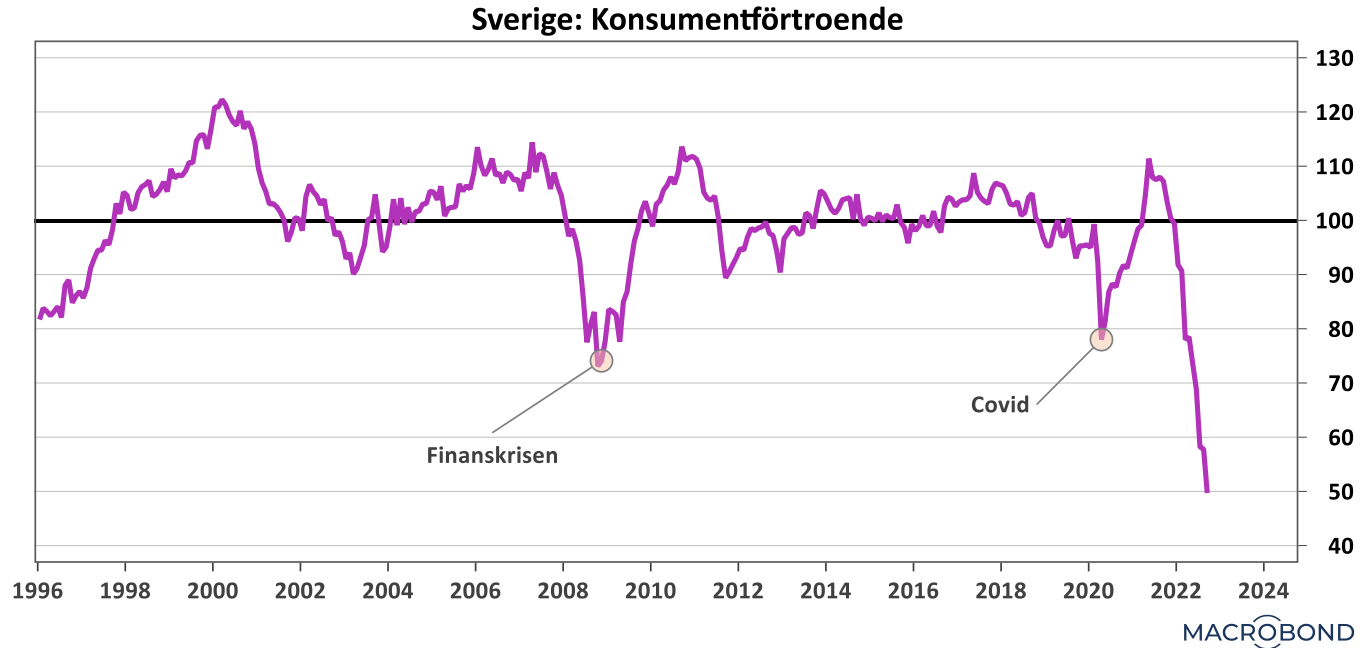
Kollapsad köpkraft

Snabbt stigande räntor

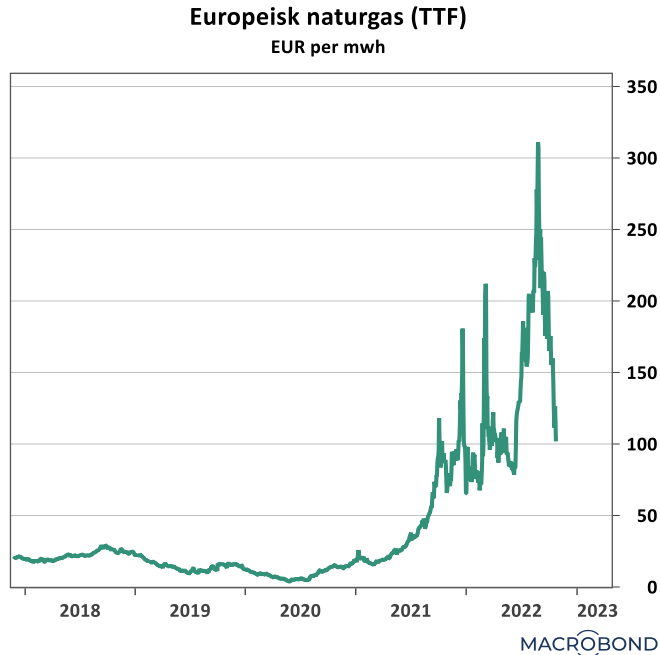
Sjunkande bostadspriser

**Ras på börsen
(-25 % i år)**

Hushållens pessimism slår rekord



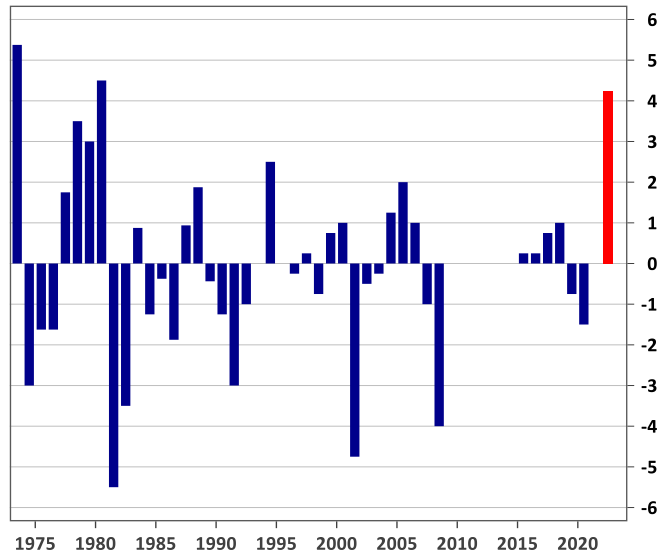
Europa: Energikrisen tynger hushåll och företag



- Skenande energipriser fungerar som en separat åtstramning för ekonomin (vid sidan av räntehöjningarna)
- Priserna har kommit ned under hösten och olika stödåtgärder sätts, vilket mildrar krisen
- Vintern 2022/2023 ser ut att kunna hanteras
- Stor osäkerhet hur Europas länder ska lösa nästa vinter när kontinenten ska klara sig utan rysk gas

USA: Överhettning ger historiskt snabb åtstramning

USA: Förändring av styrränta per kalenderår
Procentenheter



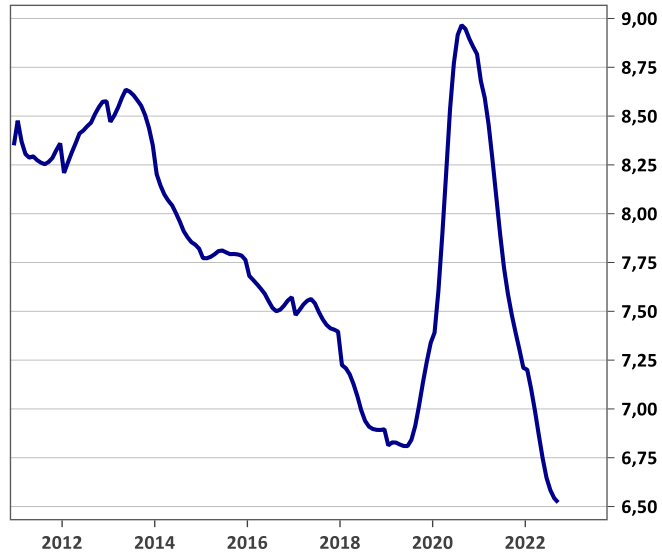
MACROBOND

- Arbetslösheten på lägsta nivån på 50 år
- Lönerna ökar i **för** snabb takt
- Ekonomin måste kylas av – och förmodligen måste arbetsmarknaden försvagas = lågkonjunktur
- Federal Reserve höjer räntan i historiskt snabb och intensiv takt
- Kommer något mer "gå sönder" längs vägen?

Just nu är svensk ekonomi urstark...

Sverige: Arbetslöshet, 16-64 år (Arbetsförmedlingen)

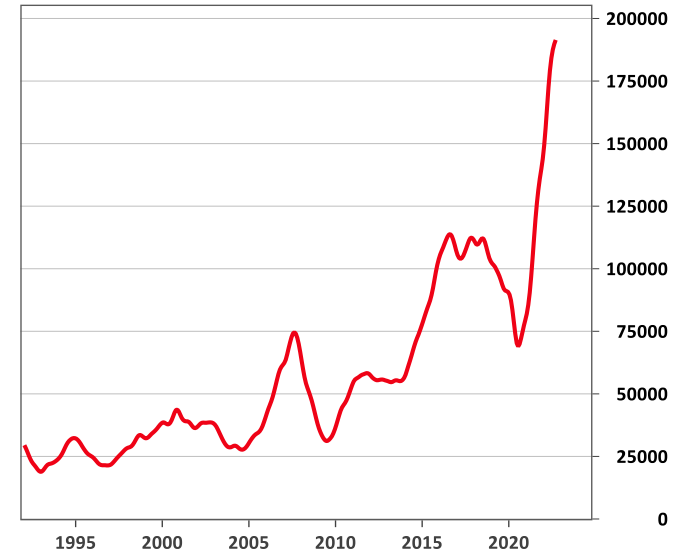
Procent



MACROBOND

Sverige: Nya vakanser

Antal



MACROBOND

... men en inbromsning är oundviklig

- Den höga inflationen kommer inte gå över av sig själv (komma inte komma ned mot 2 % av sig själv)
- För att kunna trycka ned inflationen till målet behöver efterfrågan sjunka
- Fortsatt högkonjunktur är därför inte ett alternativ – om vi inte tolererar inflation på 5-10 procent
- Huvudscenariot är mild lågkonjunktur – ska inte förväxlas med 2008 eller 2020 (förutsätter att inga negativa överraskningar dyker upp)

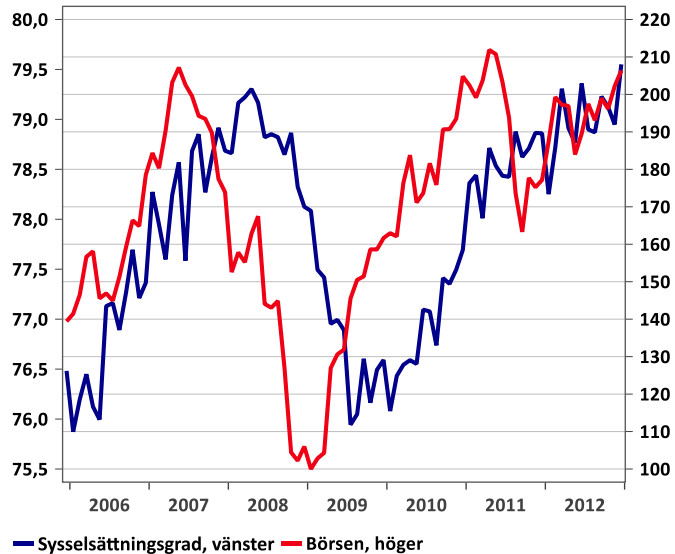
När vänder det upp igen?



- "Vändning uppåt" är inte samma sak som att lämna lågkonjunkturen
- Lågkonjunkturen tar slut först när arbetsmarknaden har återhämtat sig fullständigt – det kan ta "några år"
- **Vändningen uppåt i ekonomin är det centrala för börsen – och den kommer långt tidigare**

Tumregel att lägga på minnet:

Sverige: Sysselsättningsgrad & börsen under finanskrisen
Procent och index 1 jan 2009 = 100

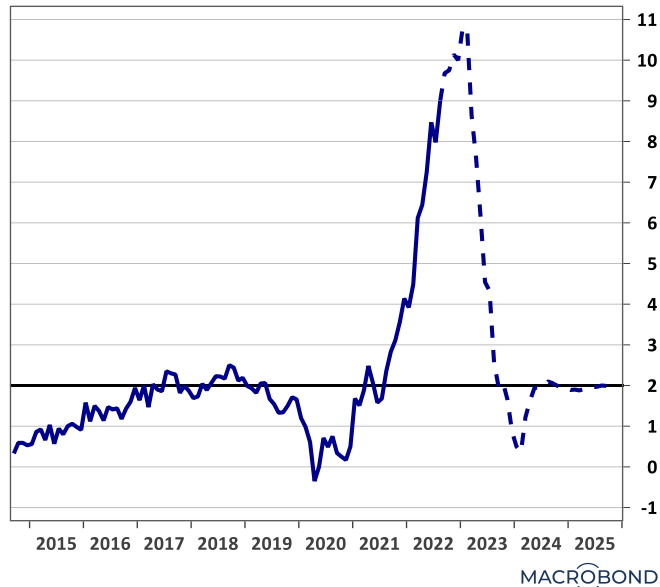


MACROBOND

- Först bottnar **börsen** (ofta när vi tycker att det ser som mest eländigt ut)
- Därefter vänder **tillväxten** och **arbetsmarknaden** upp
- Slutligen har arbetsmarknaden återhämtat sig och då tar **lågkonjunkturer officiellt slut** (då har börsen vanligtvis redan hunnit stiga 100 %)

Det börjar och slutar med inflationen

Sverige: KPIF-inflation (med prognos)
Procent



- Under nästa år kommer priserna i ekonomin som vi har då, att jämföras med de höga priser vi ser i år – det räcker med att höga priser stabiliseras
- Pågående försvagningen av efterfrågan gör det svårare för företagen att höja priserna i hög takt framöver
- Uppmuntrande signaler i världsekonomin; fraktpriser sjunker och utbudsstörningar lättar
- Inflationstrycket lättar under 2023.
- Gissning: Riksbanken har höjt färdigt till våren
- Kan inte uteslutas att Riksbanken börjar signalera räntesänkningar om ett år (men det är en förhoppning).

Osäkerheten i prognoser är stor – minst sagt



Om vi har lärt oss något under 2022 så är det att vara ödmjuka inför vår oförmåga att se in i framtiden

Sammanfattning

- Mycket har gått fel i ekonomin i år och i centrum står den oväntade uppgången i inflationen
- Skenande inflation, snabba räntehöjningar och försvagning i omvärlden leder in Sverige i lågkonjunktur
- Mild och (förhoppningsvis) kortvarig svacka är huvudscenariot
- Det kommer bli sämre innan det blir bättre
- **Börsen kommer inte vänta på att lågkonjunkturen tar slut**