Teknikföretagen

INNEHÅLL

Sammanfattning 1
Global konjunktur 2
USA 11
Eurozonen 15
Tyskland 17
Norge 18
Kina 19
Sveriges ekonomi 21

FÖRDJUPNINGAR

Ekonomiska effekter av Coronakrisen 31
Brist på komponenter 34

TABELLER

Nyckeltal Sverige 37
Nyckeltal internationellt 37

Industrin primus motor

Världsekonomin har studsat tillbaka kraftigt de senaste kvartalen efter stjärnsmällen i samband med Coronakrisen i början av 2020. Efter förra årets rekordras i global BNP - minus 3,8 procent – räknar vi med att den ökar med 5,5 procent 2021. Mycket av årets tillväxt kan tillskrivas en kraftig överhängseffekt – cirka 3 procentenheter – från det svaga 2020. Efter en förväntad kraftig rekyl under andra halvåret i år i samband med lättade Coronarestriktioner räknar vi med en gradvis avmattning framöver. Global BNP-tillväxt avtar därför till 3,5 procent 2022. Sammantaget räcker inte dessa tillväxttakter riktigt till för att BNP ska återta all den mark som förlorades under 2020.

Med ett BNP-fall på 2,8 procent 2020 klarade Sverige Coronakrisen relativt bra jämfört med liknande ekonomier. Skälen är bland annat att Sverige inte stängde ner ekonomin lika drastiskt som många andra länder i Europa, vilket tillät hemmaekonomin att rulla något bättre. Svensk ekonomi gynnades också av en relativt väl positionerad tillverkningsindustri, som i sin tur gav draghjälp till den stora industrinära tjänstesektorn.

Vi räknar med att industrin, direkt och indirekt via industrinära tjänster, fortsätter att driva på Sveriges ekonomi de närmaste åren. Industriproduktionen förväntas öka med 9 procent i år och med 4,5 procent nästa år, i teknikindustri med 12 procent respektive 5 procent. Dessutom finns det förutsättningar för en stark konsumtionsutveckling i samband med att Coronarestriktionerna gradvis lättar. Sammantaget räknar vi med att svensk BNP växer med 4,5 procent respektive 3,5 procent under 2021-2022.

Eftersom BNP kommer att växa betydligt snabbare än potentiell tillväxt de kommande åren finns det förutsättningar för ett betydande fall i arbetslösheten. Vi räknar ändå med att arbetslösheten är så hög som kring 7 procent mot slutet av 2022.

De flaskhalsar som uppstått globalt de senaste månaderna i kombination med de extrema prisrörelserna i samband med den akuta krisen förra våren, innebär att global och Sveriges inflation tilltar på kort sikt. Teknikföretagen räknar dock inte med att detta är inledningen på en period av persistent högre inflation. Fortsatt lediga resurser globalt och centralbanker som är dedikerade till prisstabilitet talar emot att tillfälliga inflationsuppgångar biter sig fast i inflationsförväntningarna. För svensk del räknar vi med inflation en bra bit under målet 2021-2022. Fortsatt låg inflation världen över talar för fortsatt expansiv penningpolitik, vilket för svensk del innebär nollränta under överskådlig framtid.

Hittills har återhämtningen drivits av tillverkningsindustrin, industrinära tjänster och delar av detaljhandeln medan restriktionerna lagt en våt filt över stora delar av servicenäringarna. När ekonomierna väl öppnar upp igen räknar vi med att konsumentefterfrågan vrids från varor till besöksnäringar, som turism och resor med mera. Samtidigt talar mycket för att industrin behåller sin roll som primus motor.

Global konjunktur

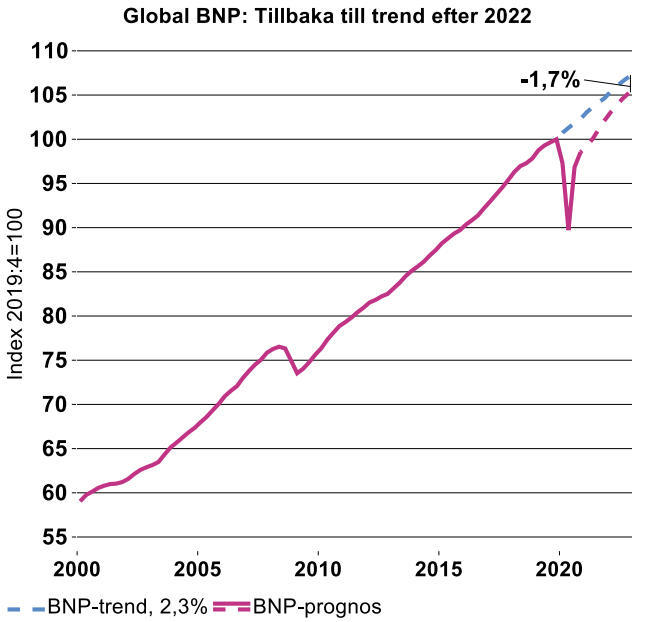
Det stod tidigt klart att Coronakrisen innebar ett oerhört mycket hårdare och snabbare slag mot världsekonomin än finanskrisen 2008-2009: BNP föll med 10,5 procent 2019:4-2020:2 att jämföra med 4 procent 2008:2-2009:1.

I kölvattnet av finanskrisen var BNP tillbaka strax över pre-krisnivå först andra kvartalet 2010, efter åtta kvartal. Detta är en illustration på hur giftiga finansiella kriser är för moderna ekonomier, med långvariga negativa konsekvenser innan de finansiella systemen har läkt.

Allt talar för att världsekonomin återhämtar förlorad mark mycket snabbare denna gång, trots att ekonomin startar från en betydligt lägre relativ nivå. Farhågorna för ett år sedan att Coronakrisen skulle få allvarliga skadeverkningar på de finansiella systemen besannades aldrig, mycket tack vare kraftfulla åtgärder från centralbanker och finansministerier världen över. Dessutom saknades en uppenbar finansiell obalans i utgångsläget, till skillnad från 2008-2009 då USA:s fastighetsmarknad hade spårat ur. Visserligen är börsvärderingarna höga i ett historiskt perspektiv men motiveras väl av fortsatt extremt låga räntor världen över (se Teknikföretagens konjunkturrapport, november 2020).

Den här gången finns det därför förutsättningar för ekonomin att studsa tillbaka rejält så fort de förlamande restriktionerna lyfts. Vi fick en försmak av detta redan förra sommaren när flertalet ekonomier öppnande upp – för tidigt visade det sig – i samband med att smittspridningen tillfälligt minskade.

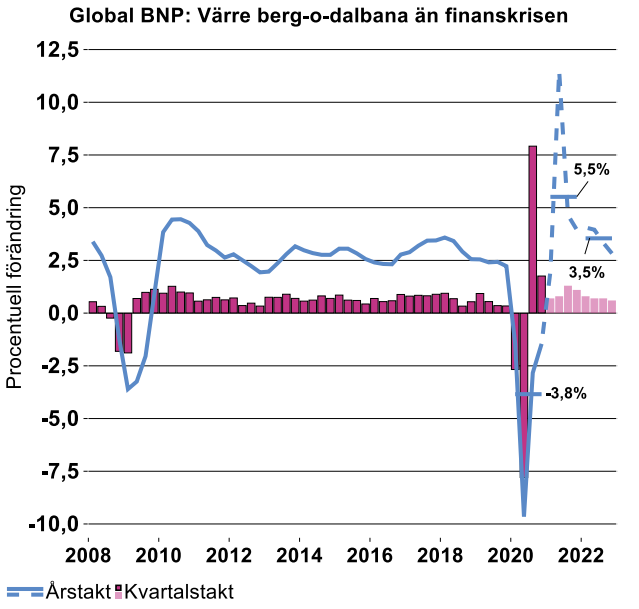
Förhoppningsvis kommer sommarsäsongen på norra halvklotet med varmare väder, tillsammans med de omfattande vaccinationsprogrammen att möjliggöra ett mer uthålligt öppnande de närmaste månaderna. Teknikföretagen räknar med att ekonomin återtagit förlorad mark redan till sommaren 2021 eller efter fyra kvartal (se bilden till höger).[1]



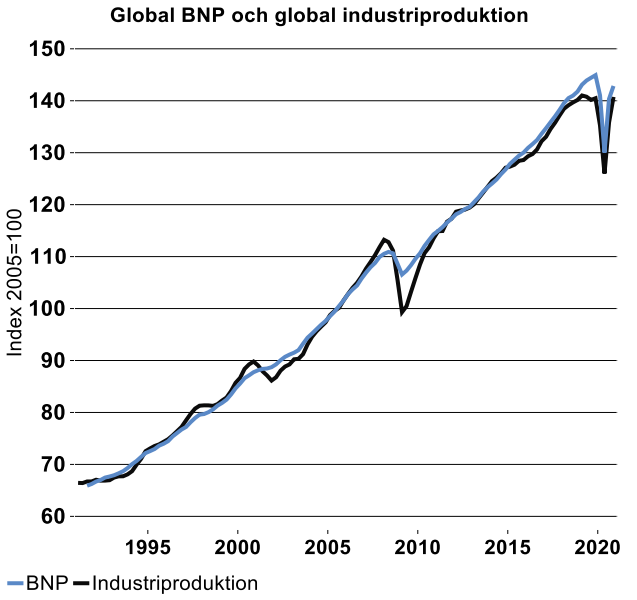
Källa: Teknikföretagen, Världsbanken

Att global BNP är tillbaka på pre-Coronanivån betyder dock ingalunda att världsekonomin läkt sviterna efter krisen, det normala är att ekonomin växer med någon procent per år. Utgår vi hypotetiskt ifrån att Coronakrisen inte hade inträffat och att BNP istället vuxit i linje med potentiell tillväxt – vilket Teknikföretagen uppskattar till cirka 2,3 procent – ”borde” världsekonomin ha utvecklats enligt den streckade blå kurvan i bilden ovan. Baserat på vår prognos för global BNP 2021-2022 (se första bilden på nästa sida) innebär det att global BNP i slutet av 2022 fortfarande är ett par procent under trend.

[1] Teknikföretagen utgår ifrån Världsbankens icke-PPP justerade BNP-data.



Källa: Teknikföretagen, Världsbanken



Källa: CPB, Världsbanken

Tillverkningsindustrin driver världsekonomin

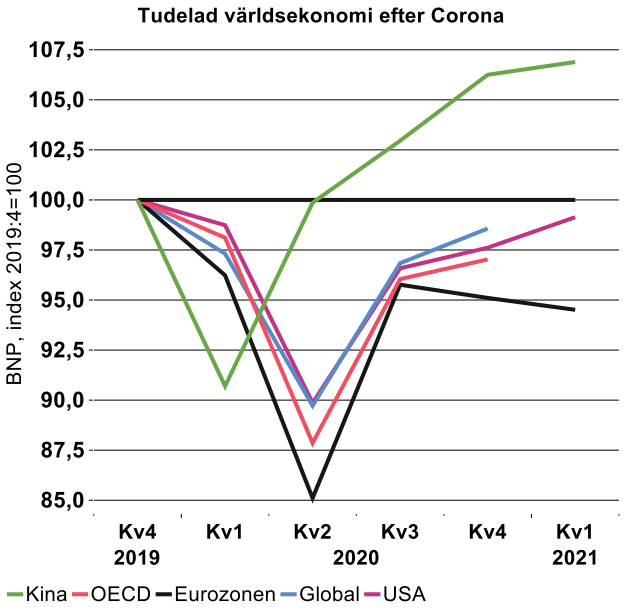
Visserligen påverkades tillverkningsindustrin hårt under förra våren i samband med att de globala leverantörskedjorna klipptes av lockdown i många länder. Vi minns tydligt hur svensk fordonsindustri tvingades stänga ner produktionen under ett par veckor när flödet av viktiga komponenter från europeiska underleverantörer strömps. Men industrins ras var dock inte alls lika djupt som exempelvis för global detaljhandel, som föll med över 20 procent under mars-maj i fjol.

Såväl industrin som detaljhandeln studsade sedan upp rejält under sommaren när flertalet större ekonomier delvis öppnade upp. Detaljhandeln tappade farten i samband med förnyade nedstängningar i slutet av 2020 men har åter accelererat de senaste månaderna. Samtidigt har industrin fortsatt att växa på, om än i betydligt måttligare takt än i samband med återhämtningen under förra sommaren.

Produktionsvolymen för global industri bedöms öka med höga 9 procent i år i genomsnitt och för teknikindustri med hela 14 procent. Att tillväxten förväntas visa nära tvåsiffrig tillväxt i år beror enligt resonemang ovan på omfattande så kallade låga jämförelsetal andra kvartalet förra året. Nästa år räknar vi med en återgång till något mer normala tillväxtsiffror där global industriproduktion förväntas öka i stort sett i takt med tillväxten i global BNP eller omkring 4 procent i volym. För global teknikindustri räknar vi med en tillväxt på 6 procent.

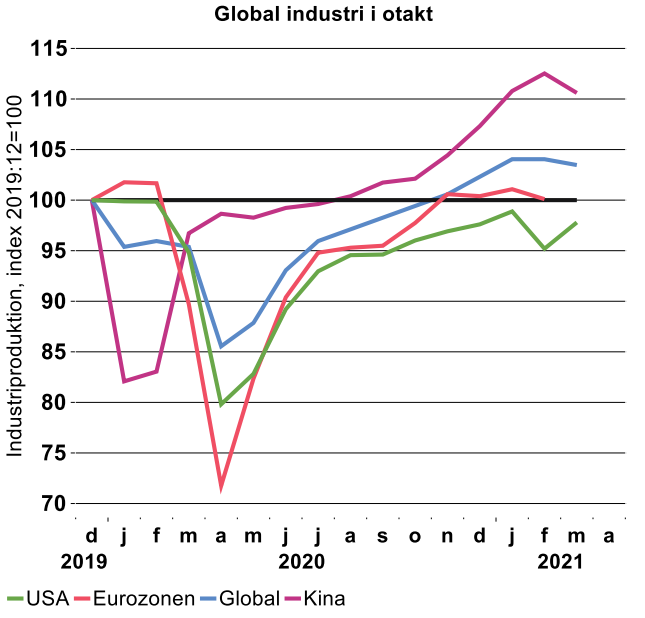
Tudelad världsekonomi

Även om de allra flesta ekonomier hämtat sig ordentligt efter förra vårens stjärnsmäll framträder stora skillnader mellan länderna. I synnerhet sticker Kina ut som den klart lysande stjärnan bland de större ekonomierna. Kinas BNP var i slutet av förra året hela 7 procent större än ett år tidigare och växte med 2 procent under 2020 (se bilden nedan). Som jämförelse lyckades inget av OECD-länderna återta all förlorad mark under 2020. USA:s BNP är fortfarande (kv1:2021) 1 procent under pre-Coronanivån men har ändå utvecklats bättre än Eurozonen med ett kvarvarande gap på 5,5 procent. Sammantaget föll global BNP med 3,8 procent och var vid utgången av 2020 1,5 procent lägre än ett år tidigare.



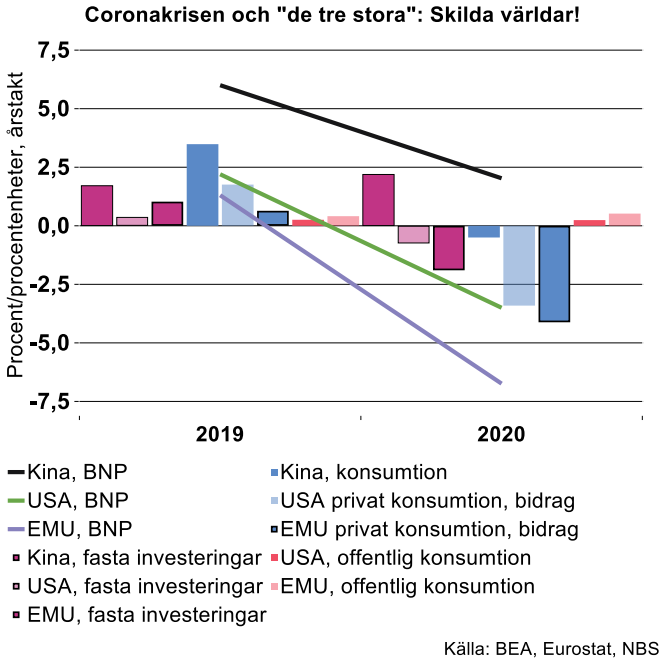
Källa: Eurostat, Macrobond, OECD, Världsbanken

Motsvarande mönster återfinns för industriproduktionen. Kinas produktion var i mars 2021 hela 10 procent högre än i slutet av 2019 medan USA:s produktion i mars fortfarande hade ett gap till förkrisnivån på 2 procent. Eurozonens industriproduktion var i februari oförändrad jämfört med utgångsläget. Notabelt är att produktionen i såväl Eurozonen som USA gått sidledes sedan hösten 2020. Sammantaget låg global industriproduktion i februari 4 procent över startpunkten (se bilden nedan).

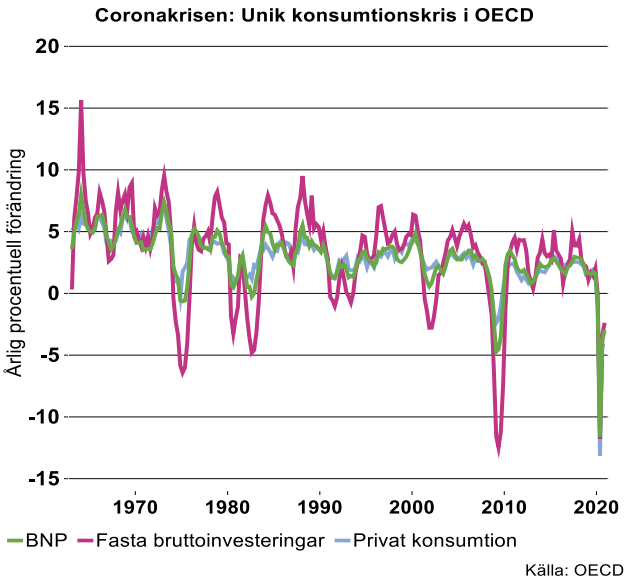


Källa: Eurostat, OECD, Världsbanken

Spegelbilden av Kinas starka industriutveckling under senare delen av 2020 är att investeringarna tog rejäl fart, i det avseendet avviker Kina kraftigt från USA och Eurozonen där investeringarna föll under året. Visserligen föll konsumtionen också i Kina men den utvecklades ändå mindre svagt än i OECD (se bilden nedan).



Källa: BEA, Eurostat, NBS



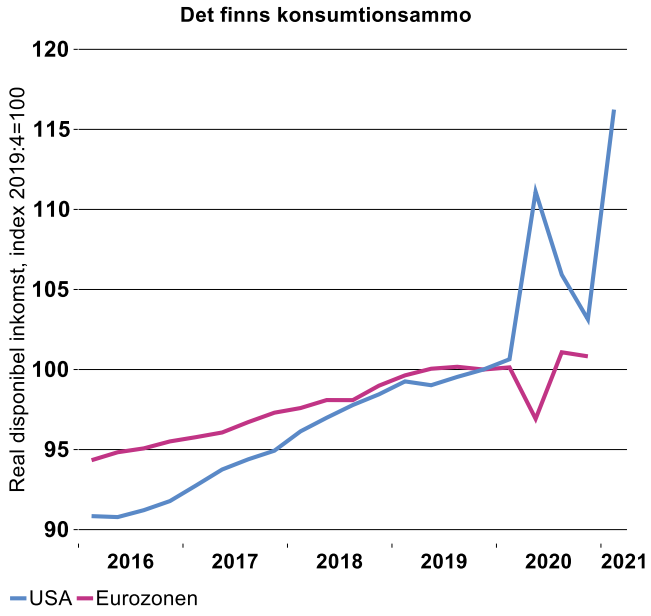
Källa: OECD

Begränsat uppdämt efterfrågetryck

Coronakrisen utlöstes av en utbudschock som drabbade såväl näringslivet som hushållen, en chock som snabbt spred sig till efterfrågesidan. Krisen har

varit unik i så måtto att förloppet drivits av hushållens konsumtion och i synnerhet tjänsteefterfrågan i bred bemärkelse. Besöksnäringar, turism, transportsektorn med mera, har lamslagits av de omfattande och ihärdiga restriktionerna. Historiskt har det istället varit näringslivets investeringar som drivit konjunkturerna (se bilden ovan).

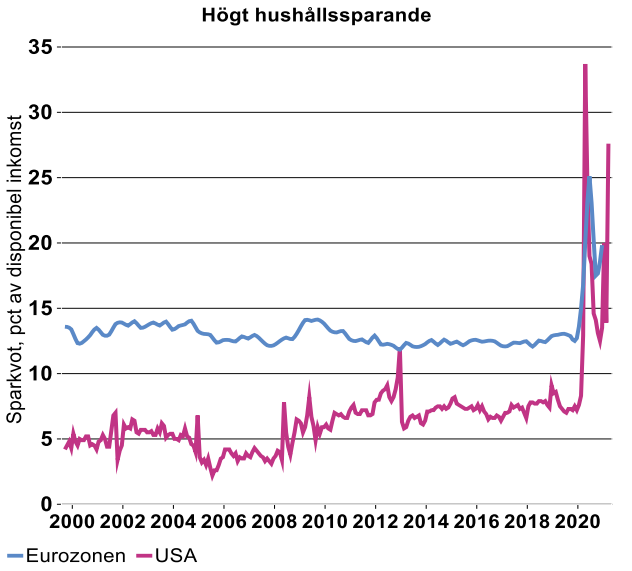
Varje konjunkturförlopp sedan 1960-talet har kännetecknats av att näringslivets investeringar varit mycket mer volatila än BNP i sin helhet. Visserligen föll även investeringarna i OECD dramatiskt under 2020 men konsumtionsraset sticker ut som extremt.



Källa: BEA, Eurostat

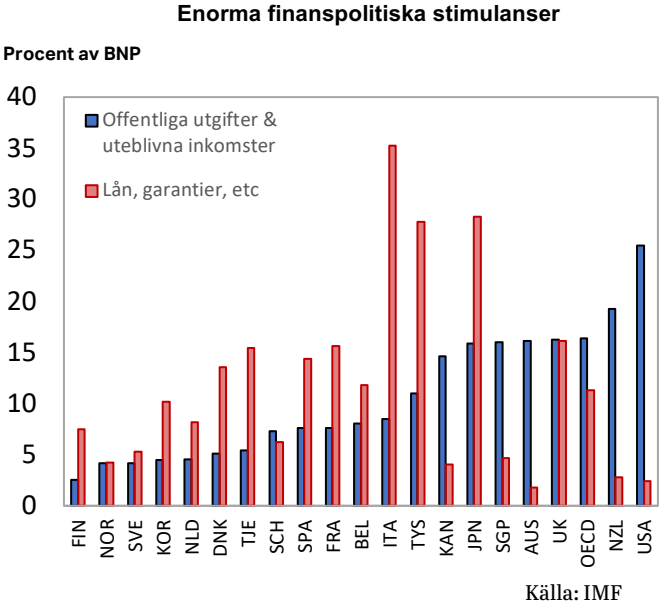
Stora förhoppningar knyts nu till en kommande konsumtionsrekyl, där uppdämd efterfrågan förväntas släppas loss när väl restriktionerna lättas och samhällena åter öppnas upp. Det finns onekligen en betydande potential för hushållen i synnerhet i USA att konsumera när möjligheterna ges. Hushållens disponibla inkomst har utvecklats starkt det senaste året trots pandemin (se bilden ovan). I Eurozonen är hushållens situation inte alls lika fördelaktig även om man klarat sig hyfsat även här.

Hushållen på ömse sidor av Atlanten har dessutom tvingats kraftigt öka sitt sparande under krisen vilket ger utrymme för en stark konsumtionsutveckling. Hushållens sparkvot är fortfarande flera procentenheter över utgångsläget och de historiska genomsnitten (se bilden nedan).



Källa: BEA, Eurostat

En annan faktor som spär på optimismen är de omfattande finanspolitiska stimulanser som har satts in och som kommer att implementeras det kommande året.[2] Även om omfattningen och inriktningen varierar kraftigt mellan utvecklade länder, beräknar IMF att stimulanserna för OECD i genomsnitt motsvarar knappt 30 procent av BNP (se bilden nedan). Värstingarna i sammanhanget bland utvecklade ekonomier är Italien, Japan och Tyskland.



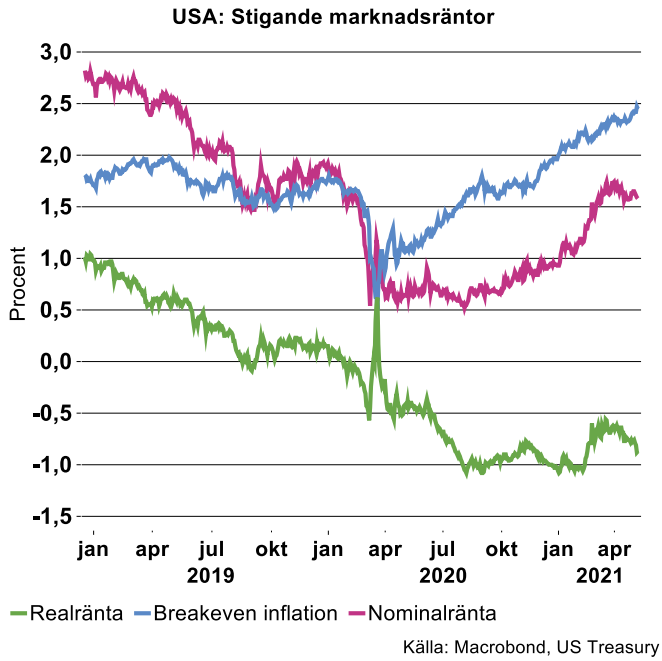
Källa: IMF

[2] Beloppet gäller åtgärden genomförda och beslutade till och med 17 mars 2020.

Det finns således visst fog för optimism. Samtidigt är det som nämns ovan, i första hand efterfrågan på diverse tjänster som inte kunnat tillgodoses under krisen. Vill man vara lite retorisk kan man konstatera att folk inte kan gå på förra årets konserter och idrottsevenemang i år istället eller göra förra årets restaurangbesök. Det hindrar naturligtvis inte att det lär bli en rejäl skjuts till dessa sektorer när människor åter tillåts, vill och kan delta i det ekonomiska livet. Hade den uppdämda efterfrågan riktats mot varaktiga konsumtionsvaror skulle dock konjunktureffekten förmodligen blivit betydligt större.

Överdriven inflationsoro

Sedan förra sommaren har de globala marknadsräntorna tagit rejäla kliv uppåt. I USA har den 10-åriga räntan stigit med cirka 120 räntepunkter (1,2 procentenheter) sedan augusti. Initialt motsvarades ränteuppgången helt av stigande inflationsförväntningar. Uppgången började redan när enorma stimulanser gjöt en bottenplatta för världens börser i mars 2020. Under våren och försommaren motverkades dock genomslaget på räntan av kraftigt fallande realräntor när oron för en ekonomisk kollaps var som störst.

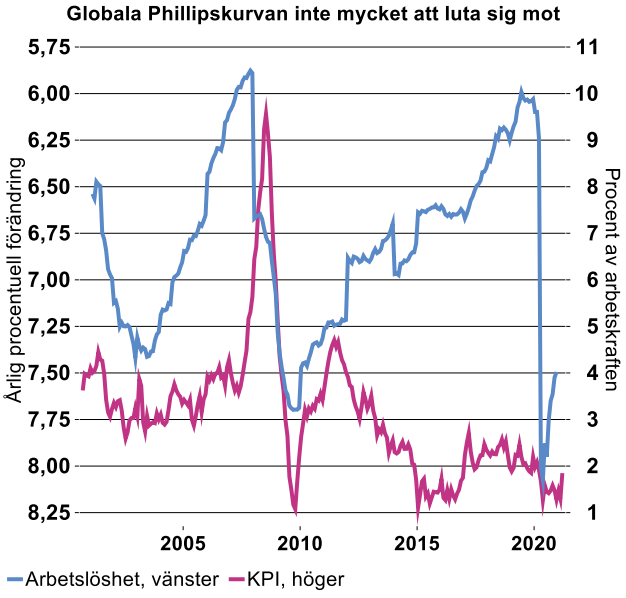


Källa: Macrobond, US Treasury

Realräntorna bottnade dock i tandem med realekonomin under sommaren och har stigit en del de senaste månaderna i takt med ökande konjunkturoptimism (se bilden ovan).

Med tanke på att den globala ekonomin verkar ta sig ur Coronahålet finns det onekligen fog för en viss uppgång i realräntorna även om centralbankerna lär vila på hanen ett bra tag framöver. Frågan är dock om det finns anledning att oroa sig för en kraftig inflationsuppgång?

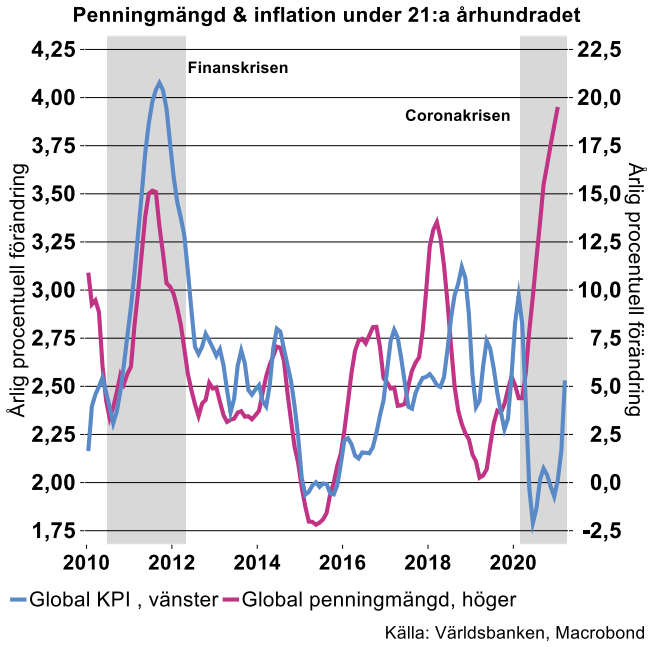
Att inflationen kommer att ta ett tillfälligt språng de närmaste månaderna är sannolikt, med tanke på de extrema prisfallen på vissa varor och tjänster förra våren.



Källa: Världsbanken

Det är dock inte denna förväntade effekt som fått inflationsförväntningarna på tio års sikt att dra iväg, här handlar det om att marknadsaktörer ser risk för ”riktig inflation”. Man skulle kunna tänka sig att inflationen drar iväg antingen för att resursutnyttjandet stiger kraftigt och skapar traditionell efterfrågeinflation. Med tanke på att världens BNP knappast kommer att ha jagat ikapp trenden förrän i slutet av 2022 och att arbetslösheten lär förbli mycket hög, verkar inte den inflationsimpulsen särskilt sannolik. Dessutom har resursutnyttjandet – läs arbetslösheten – inte varit någon tillförlitlig inflationsindikator det senaste decenniet. Bilden ovan visar att den globala KPI-inflationen fallit och permanentats på mycket låga takter trots att arbetslösheten fallit kraftigt och ihållande sedan finanskrisen. Liksom på nationell nivå verkar löne-Phillipskurvan ha kortslutits det senaste decenniet.

En annan tänkbar inflationsimpuls skulle kunna komma från de glödheta sedelpressarna. I sina ansträngningar att förhindra en kollaps har centralbankerna pumpat upp den globala penningmängden i en takt som inte registrerats på flera decennier. Det är inte lätt att spåra starka empiriska samband mellan penningmängdstillväxt och inflation. Någon skulle dock kunna hitta stöd för en monetaristisk tolkning i efterspelet till finanskrisen 2010-2012. Då liksom under det senaste året tryckte centralbankerna gasen i botten vilket fick penningmängden att växa snabbt.



Källa: Världsbanken, Macrobond

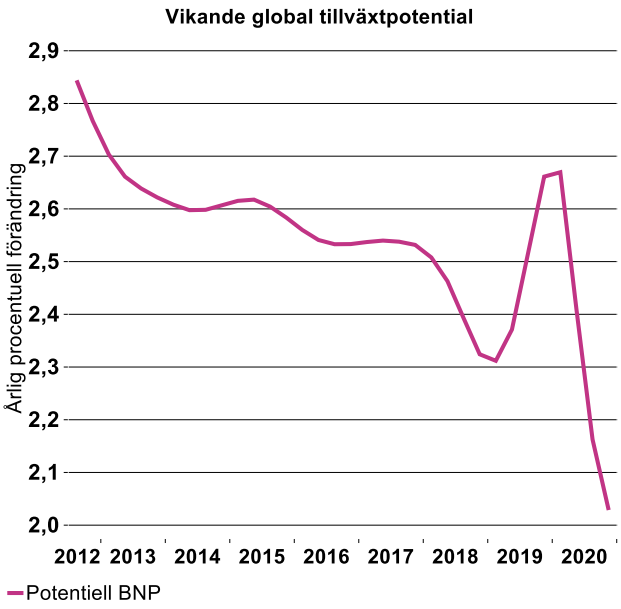
Vi kunde också observera en kraftig men snabbt övergående inflationsimpuls de åren, även om kausaliteten långt ifrån är given (se bilden ovan). Återstår att se om detta mönster återupprepas denna gång. Vi räknar dock snarast med att inflationen faller tillbaka igen efter sommaren och förblir på en låg nivå framöver.

Nya Normalen: Fortsatt vikande tillväxttrend

Skulle Teknikföretagens prognos realiseras skulle det innebära den starkaste globala BNP-tillväxten sedan början av 1970-talet. Under ytan framträder dock ett mönster som inte är lika imponerande, som framgår av bilderna ovan räknar vi med att ekonomin gradvis tappar momentum de kommande åren. I själva verket har redan kraften i återhämtningen tappat fart vilket utvecklingen för tysk och amerikansk industriproduktion tydligt illustrerar. De höga tillväxttalen speglar i huvudsak en rekyl efter förra årets ras: resurser som blev lediga under Coronakrisen tas gradvis åter i anspråk.

Däremot finns det mycket lite som tyder att världsekonomin håller på att växla in på ett snabbare spår. Teknikföretagen har under lång tid analyserat de senaste 15 årens tydligt försvagade globala tillväxttrend.

Det mesta talar för att Coronakrisen och dess efterspel, kommer att ytterligare försvaga en redan snabbt avtagande global tillväxtpotential även om det finns argument i bägge riktningarna (se bilden nedan). Redan i vår majprognos 2020 reflekterade vi över möjliga långsiktiga effekter av krisen och krishanteringen.



Källa: Teknikföretagen, Världsbanken

På den positiva sidan måste nämnas en påskyndad teknologisk utveckling kopplad till mer distansarbete, mer digitala möten och en påskyndad omställning inom exempelvis fordonsindustrin eller teleprodukter. Förändrat arbetssätt har vi antagligen bara sett början på[3]. Inte heller ordet fjärrsupport finns med i svenska akademins ordlista. Å andra sidan har snabbt ökande distansarbete förmodligen betydande negativa produktivitetseffekter särskilt

[3] https://www.tetrapak.com/sv-se/insights/cases-articles/covid-19-how-we-work

inom kunskapsintensiva verksamheter. Där krävs fysiska möten och interaktion för att kreativa miljöer ska kunna skapas, det är svårt att tänka sig att Teamsmöten kan fylla den funktionen.

Dessutom riskerar krishanteringen i sig, som i stora delar varit nödvändig för att undvika ett totalt haveri för världsekonomin, att skada tillväxtpotentialen. Studier från OECD och BIS (se Teknikföretagen 20200827) visar tydligt hur zombifieringen i många länder har ökat kraftigt som en konsekvens av de senaste decenniernas lågräntepolitik. Coronakrisen kommer förmodligen att förlänga denna period med ytterligare flera år och därmed förstärka Den Nya Normalen. Det finns dessutom en uppenbar risk att andra typer av omfattande statliga stödåtgärder, om de inte avvecklas i tid, ytterligare sänker omvandlingstryck och produktivitetstillväxt.

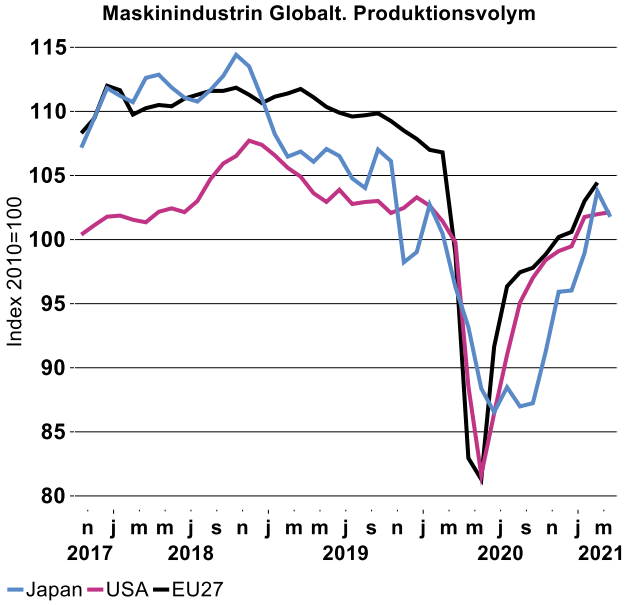
En annan möjlig konsekvens av Coronakrisen är att företagen, i ett försök att minska sårbarheten, förstärker det senaste decenniets tendens till förkortade globala leverantörskedjor. Sker detta som en konsekvens av försäkringstänkande lär det sannolikt bidra till minskat utnyttjande av global arbetsdelning och komparativa fördelar och därmed sämre produktivitetsutveckling.

Lägg till detta ökade risker för omfattande statliga interventioner i krisens spår, inte minst på EU-nivå men även på andra håll, och det är lätt att måla upp en negativ bild för tillväxtpotentialen framöver. Som nämns ovan har vi utgått ifrån att global potentiell tillväxt är 2,3 procent men riskerna är definitivt att den faller ytterligare under de kommande åren. Lägre tillväxtpotential är samtidigt ingen naturlag. Det går alldeles utmärkt för ett land att med rätt politik för effektiv resursallokering, fungerande utbildningssystem, konkurrenskraftiga skatter, nyföretagande, internationell handel och teknisk utveckling med mera att lyfta sin tillväxtpotential.

Investeringsvaror

Global efterfrågan på investeringsvaror toppade redan i mitten av år 2018 och försvagades därefter successivt för att haverera under andra kvartalet förra året. Därefter har följt en återhämtning precis som för global BNP-tillväxt.

För tillfället är uppsvinget för maskinindustrin relativt synkroniserat mellan EU, USA och Japan. Kina har alltid kört sitt eget race med data som ibland kan diskuteras. Hur som helst räknar vi med ett fortsatt uppsving för global maskinindustri i år. Det finns flera orsaker till detta.



Källa: Eurostat, Federal Reserve, Japans ekonomministerie,KoSIS

Investeringar styrs främst av förväntad avkastning av ett projekt i förhållande till dess förväntade kostnader. I ekonomiska data finns det därmed ett samband mellan förändring i driftsöverskott (förädlingsvärde om driftsöverskott ej finns tillgängligt) och investeringar[4] . Vi bedömer att företagsvinsterna fortsätter att återhämta sig i år efter kollapsen under andra kvartalet i fjol. Andra faktorer som påverkar efterfrågan på investeringsvaror är tillväxttakten (BNP) och världshandel. Kapacitetsutnyttjandet brukar samvariera väl med företagens investeringar. Som kapacitetsutnyttjandet mäts i statistiken är det baserat på vad som är tekniskt möjligt att producera. Men det finns också begreppet ekonomisk kapacitet som samvarierar med teknisk kapacitet. Att kapacitetsutnyttjandet som man mäter det i

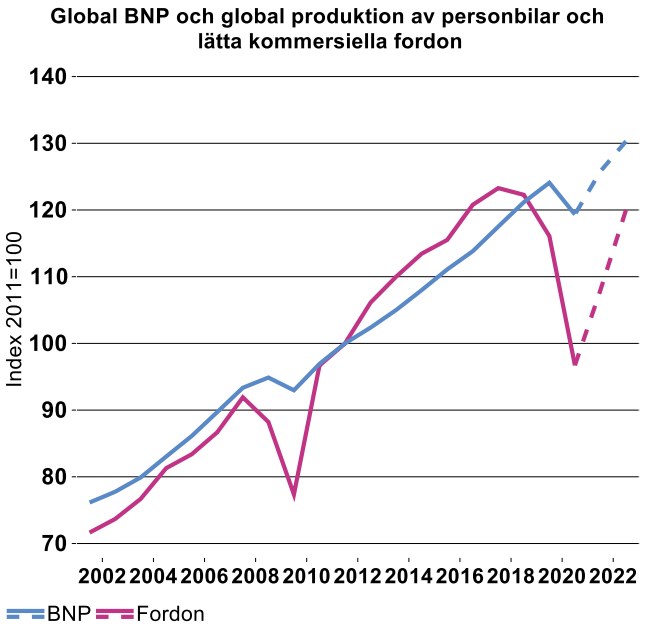
[4] Från traditionella produktionssamband kommer ett företag att öka sin kapitalstock så länge som kapitalets marginella produktivitet är högre än kapitalkostnaden. Kapitalets marginella produktivitet är lika med kapitalavkastningen eller driftsöverskott/kapitalstock. ”Full” ekonomisk kapacitet innebär att kortsiktig genomsnittskostnad är på sitt minimum. Att vinster och investeringar utvecklas likartat i ekonomisk statistik beror också på metod i Nationalräkenskaper där vinster är en del av sparande och sparande ska vara lika med investering

statistiken är lågt betyder vanligtvis att kapitalkostnaden per producerad enhet är hög, vinsten därmed lägre än normalt och att produktionen inte sker till lägsta kortsiktiga genomsnittskostnad. Ett ökat utnyttjande betyder nödvändigtvis inte enbart att det är ”trångt i fabriken” utan att kapitalkostnaden per producerad enhet vanligtvis minskar och vinsten ökar vilket i sin tur driver investeringar. Samtidigt påverkas också investeringar alltid av teknisk utveckling. Den tekniska utvecklingen i maskinutrustning ska naturligtvis inte förbises. Varje ny maskingeneration är vanligtvis mer produktiv och/eller mer kostnadsbesparande än den närmast föregående vilket stimulerar investeringar.

Globala fasta investeringar bedöms ha minskat med 5,5 procent i volym i fjol, därav för OECD-länderna med 4,5 procent. Som vanligt i tider av ekonomiskt elände tenderar investeringar minska något mer än BNP. Däremot brukar uppsvinget i investeringar bli något starkare än BNP i perioder av återhämtning. Med fortsatt återhämtning i företagsvinster och global ekonomisk tillväxt räknar vi med att globala investeringar ökar med 6 procent i år. Skulle så bli fallet är det givande för Sveriges maskinindustri som exporterar merparten av sin produktion.

Global fordonsindustri

Global försäljning och produktion av personbilar och lätta kommersiella fordon toppade redan år 2017. Därefter minskade volymerna något både 2018 och 2019. Förra året innebar en exceptionellt volymtapp och vi behöver inte förklara detta närmare. Knappt 13 miljoner enheter ”försvann” jämfört med 2019. Under andra halvåret i fjol innebar precis som för andra industrigrenar en återhämtning i efterfrågan som blev något starkare än förväntat.



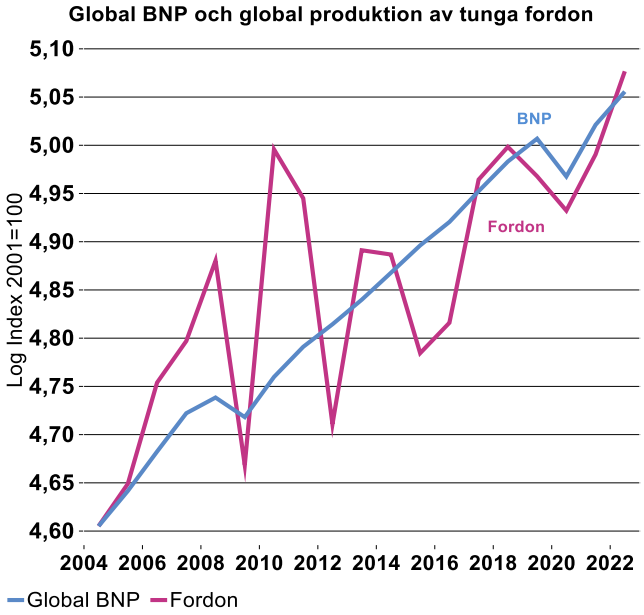
Källa:LMC, AutoNews, Världsbanken

I dagsläget störs tillväxten av komponentstörningar och inte bara av elektronik. Därutöver har det varit en hel del restriktioner som inneburit att bilhallarna varit helt eller delvis stängda här och där under det första kvartalet, särskilt i Europa.

När det kommer till komponentstörningar är det inte bara kortsiktiga felaktiga förväntningar rörande efterfrågan på fordon som skapat problem. Global produktion och försäljning lämnade en långsiktig cyklisk återhämtningsperiod bakom sig år 2017-2018. Fram till dess hade efterfrågan ökat mer än global BNP-tillväxt under flera år och flertalet var därefter inställda på en lägre tillväxt, om än någon, ett par år framöver. Leverantörer av diverse komponenter, både av elektronik, ventilhattar till vinterdäck eller annat, räknade redan för flera år sedan att en boom likt 2011-2017 inte skulle fortsätta och anpassade sin planerade kapacitet därefter. Detta är särskilt problematiskt i elektronikindustrin där perioden från investeringsbeslut till produktionsstart uppgår till flera år.

Framöver är det flera faktorer som påverkar efterfrågan på fordon, såväl kortsiktiga tillfälliga faktorer som långsiktiga strukturförändringar. Efterfrågan på batteribilar är hög och kommer naturligtvis öka med höga tvåsiffriga tal på global basis i år och nästa år. Samtidigt får USA och EU svårt att redan i år och nästa år att nå tidigare försäljningstoppar. Kina står förvisso inför ett

successivt utbytesbehov efter den exceptionella boomen 2008-2011, medan demografi påverkar negativt. Vår bedömning är ändå att global tillväxt i produktion och försäljning av personbilar och lätta kommersiella fordon ändå kommer att öka mer än tillväxten i global BNP 2021-2022 för att bortemot 2024 kanske ha kommit ikapp.



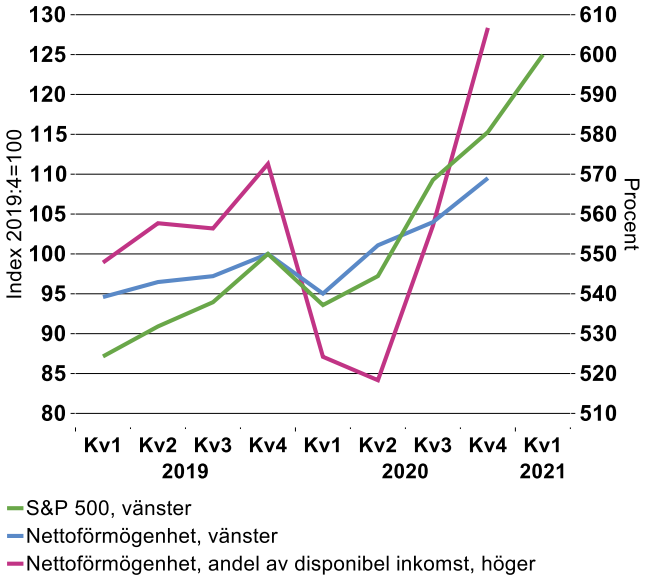
Källa: ACEA, OICA, Världsbanken

Global försäljning och produktion av tunga fordon är lite annorlunda än lätta fordon eller personbilar. Den är betydligt mer volatil (främst USA), men växer även den över tid som tillväxten i global BNP. Efterfrågan toppade även här under 2017-2018 för att minska något under 2019 och naturligtvis under 2020. Åren 2021-2022 innebär enligt vår bedömning en rejäl återhämtning globalt, trots att efterfrågan tillfälligt viker något i Kina i år. I stället är det främst efterfrågan i EU och USA som ökar. Att efterfrågan i EU förväntas öka är bra, då den marknaden betyder mest för tillverkning och leverantörer i Sverige.

Starkaste tillväxten sedan 1980-talet

I det globala avsnittet konstateras att hushållens reala disponibelinkomst ökat mycket kraftigt under det senaste året. Gigantiska finanspolitiska stimulanser har inneburit rejäla tillskott till hushållens köpkraft. De samlade genomförda och beslutade finanspolitiska satsningarna, varav en betydande del kommit hushållen tillgodo, uppgår till cirka 28 procent av BNP. Dessutom har hushållens sparkvot ökat kraftigt, inte minst därför att möjligheterna att spendera pengarna varit mycket begränsade på grund av restriktionerna. Hushållens förmögenhet har också sammantaget utvecklats mycket starkt det senaste året även om den åkt berg-o-dalbana i takt med kraftiga börssvängningar (se bilden nedan).

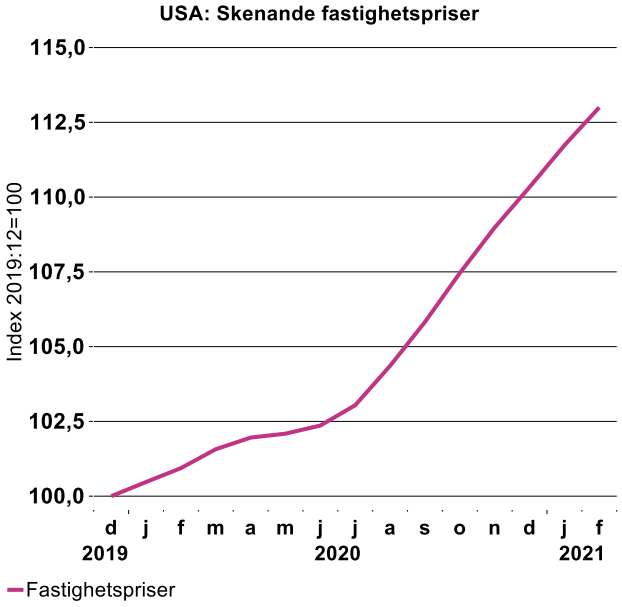
USA: Amerikanerna rika som troll



Källa: Federal Reseve

I slutet av 2020 motsvarade nettoförmögen drygt 600 procent av disponibel inkomst att jämföra med den tidigare toppnoteringen på drygt 570 procent och nivån på drygt 500 procent som rådde strax innan finanskrisen i slutet av 2007. Börsen har fortsatt kraftigt uppåt i början av 2021, så förmögenheten lär ha fortsatt att öka (se bilden ovan). Lägg till detta att fastighetspriserna har stigit kraftigt det senaste året (se bilden nedan) och det står klart att situationen för hushållen ter sig särdeles ljus.

USA: Skenande fastighetspriser

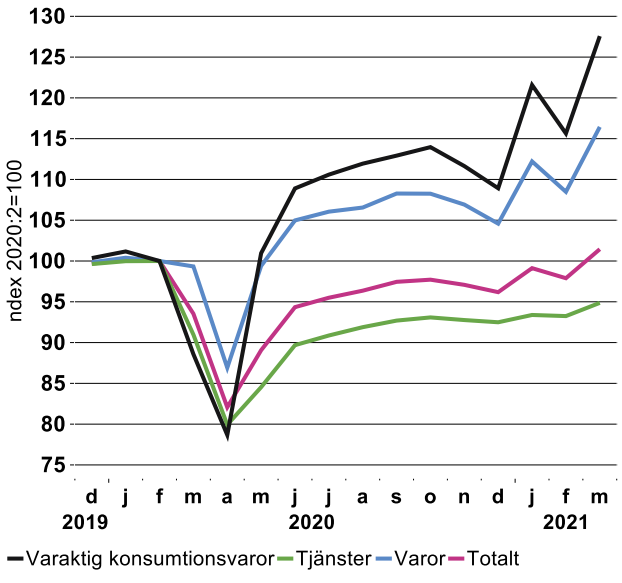


Källa: S&P/Case-Shiller

Stort uppdämt konsumtionstryck…?

I takt med att ekonomin att öppnas upp och hushållen tillåts och vågar ge sig ut på gator och torg, finns det således gott om underliggande köpkraft. Det talas ofta om att det finns ett uppdämt efterfrågetryck som bara väntar på att få sin utlösning. Samtidigt torde den uppdämda efterfrågan i första hand gälla tjänster som resor, restaurangbesök, evenemang, etcetera.

USA: Var finns uppdämd efterfrågan?



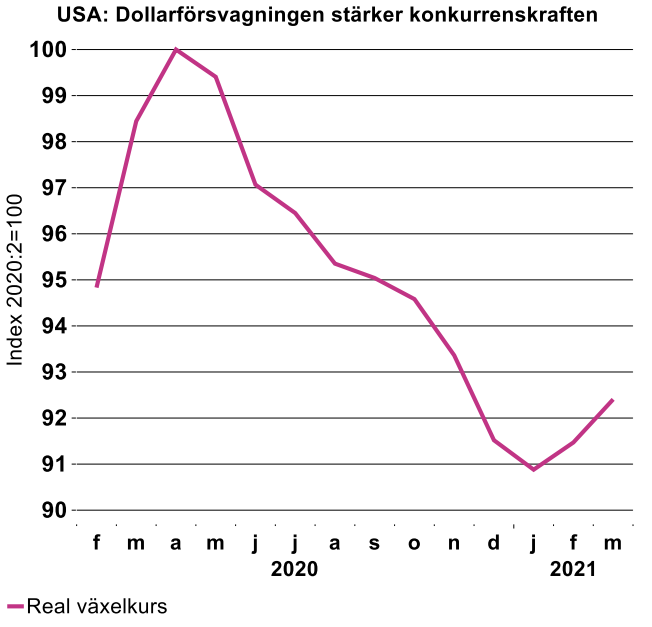
Källa: BEA

Här är dock möjligheterna att ta tillbaka uppskjuten efterfrågan begränsade; konserter, idrottsevenemang, restaurangbesök som man inte gjorde förra året kan svårligen genomföras i år. Hade den

uppdämda efterfrågan istället i första hand gällt varaktiga konsumtionsvaror, skulle potentialen för ett kraftigt konsumtionslyft varit betydligt större. Varuefterfrågan i synnerhet på varaktiga varor, har dock vuxit mycket starkt det senaste året och i synnerhet de senaste månaderna (se bilden ovan). Sammanfattningsvis är det rimligt att räkna med bra skjuts till hushållens efterfrågan men kanske inte så dramatiskt som många räknar med. Det kommer nog också i stor utsträckning att handla om ett skift från varu- till tjänstekonsumtion.

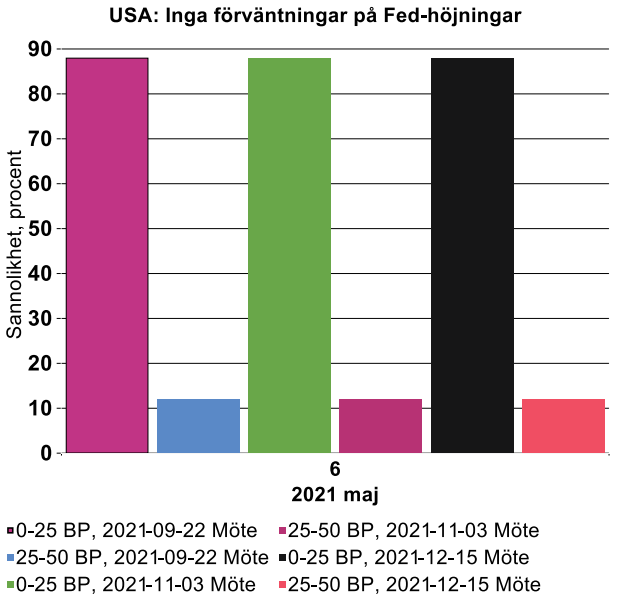
Gynnsamma förhållanden för näringslivet

Även för näringslivet finns goda förutsättningar för produktion och investeringar framöver. Visserligen har marknadsräntorna stigit en del (se tidigare avsnitt) men i huvudsak beroende på stigande inflationspremier, realräntorna är fortfarande negativa. Lägg till detta att dollarn försvagats kraftigt det senaste året – med 7,5 procent under april-00 – mars-01 - och de finansiella förhållandena framstår som mycket gynnsamma (se bilden nedan).



Källa: Federal Reserve

Dollar har återhämtat sig en aning de senaste månaderna och mycket talar för en fortsatt förstärkning, i takt med att det står klart att USA kommer att växa betydligt snabbare än exempelvis Eurozonen. Marknaderna räknar därför med att Federal Reserve kommer att börja strama åt betydligt tidigare än övriga centralbanker. Mycket lite talar dock för att räntehöjningar från Federal Reserve är nära förestående, varför uppsidan för dollarn sannolikt är måttlig på kort sikt.



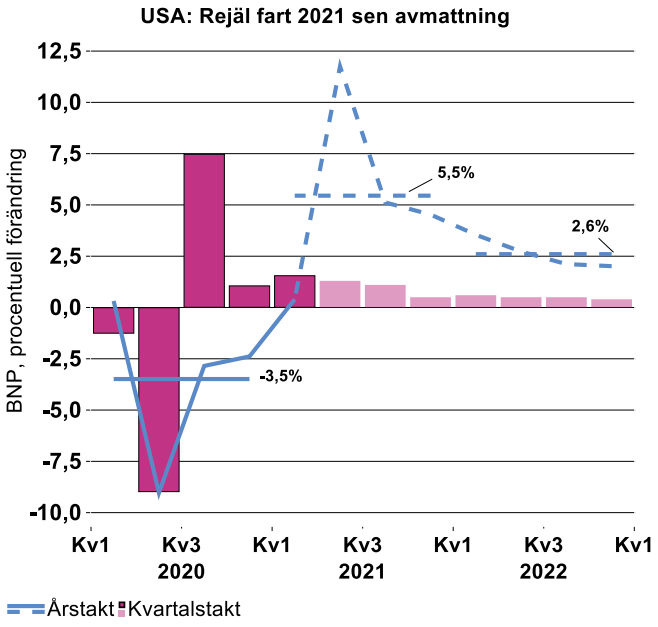
Källa: CME Group

Baserat på prissättningen bedömer marknaderna att sannolikheten för en räntehöjning under resten av 2021 är låg även om den ökat på sistone för en höjning mot slutet av året (se bilden ovan).[5]

USA når BNP-trenden 2022

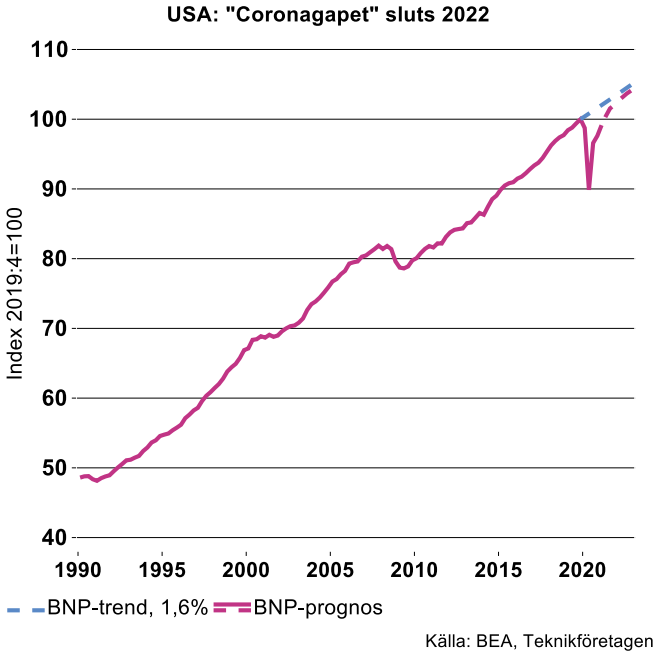
Förutom goda förutsättningar för hushåll och näringsliv kan den nya administrationens stimulanspaket ge en skjuts till ytterst angelägna offentliga infrastrukturinvesteringar. Eftersom vi dessutom räknar med att ledig kapacitet håller inflationen i schack efter en tillfällig uppgång de närmaste månaderna, finns det förutsättningar för fortsatta uppgångar på börsen och i fastighetspriser. Kombinationen av en kraftig överhängseffekt och starka stimulanser gör att vi räknar med att USA:s BNP växer med cirka 5 procent 2021 (se bilden nedan). Det skulle i så fall innebära det starkaste BNP-tillväxten sedan 1984.

[5] Varje stapel visar sannolikheten att styrräntan är 0-25 procent (dagens nivå) respektive 0,25-0,5 procent efter de tre nästkommande centralbanksbesluten.



Källa: BEA, Teknikföretagen

Vi räknad dock med att tillväxten avtar till cirka 2,5 procent till 2022, Teknikföretagens bedömning är att USA:s potentiella BNP-tillväxt är drygt 1,5 procent. Detta scenario skulle därför innebära att USA:s BNP har slutit gapet till en tänkt jämviktsbana i slutet av nästa år (se bilden nedan).



Källa: BEA, Teknikföretagen

Industrin upp – fordon ner

Som förväntat hoppade produktionsnivån i amerikansk tillverknings- och teknikindustri upp i mars efter väderrelaterade problem i februari. När första kvartalet därmed preliminärt är klart (smärre revideringar sker alltid) ökade produktionsnivån med relativt begränsade 0,6 procent för industrin sammantaget och med 1 procent för teknikindustri jämfört med sista kvartalet förra året. Av de större länderna i världen är det främst USA, Kina och även i någon mån Japan som visat ökad industriproduktion mellan 4:e och 1:a kvartalen.

Upp men ändå lägre

Amerikansk fordonsindustri redovisade en liten ökad produktionsnivå mellan februari och mars i år. Men det är ändå en rejäl sättning. Produktionsnivån i personbilsindustrin för februari-mars var nämligen 13 procent lägre jämfört med genomsnittet för perioden oktober-januari. Även tunga lastvagnar visar ungefär samma nedgång eller 14 procent motsvarande period. Komponentstörningar spökar i bakgrunden som lär pågå minst t.o.m. tredje kvartalet och även inpå 2022 med lite otur.

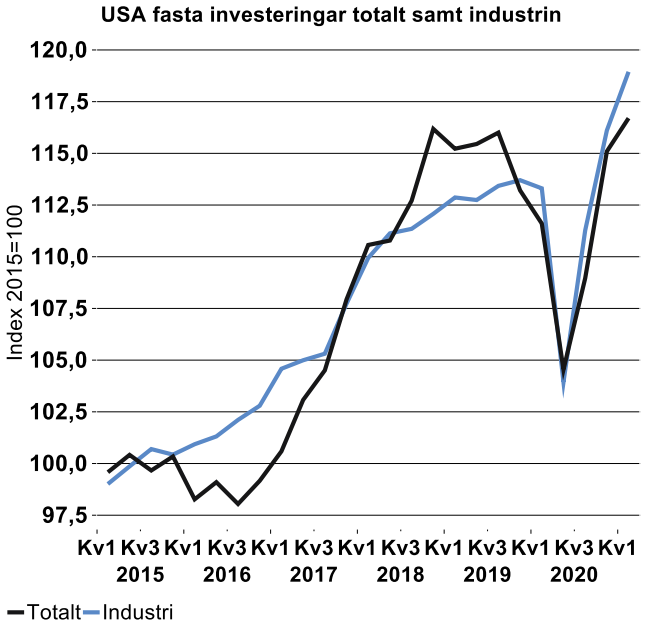
När amerikansk ekonomi och industri nära nog kollapsade mars-maj i fjol rullade i stället produktionen av halvledare på rätt bra och gjorde så under resten av året med en volymökning på 7 procent i genomsnitt 2020. Tillväxttakten har tilltagit första kvartalet och köpare av dessa produkter letar världen runt efter någon tillverkare som kan ställa upp med att mildra eventuella brister. Därtill kommer nu också efterfrågan på telekomponenter att öka successivt genom generationsskifte för mobila telefoner.

Tre år sedan

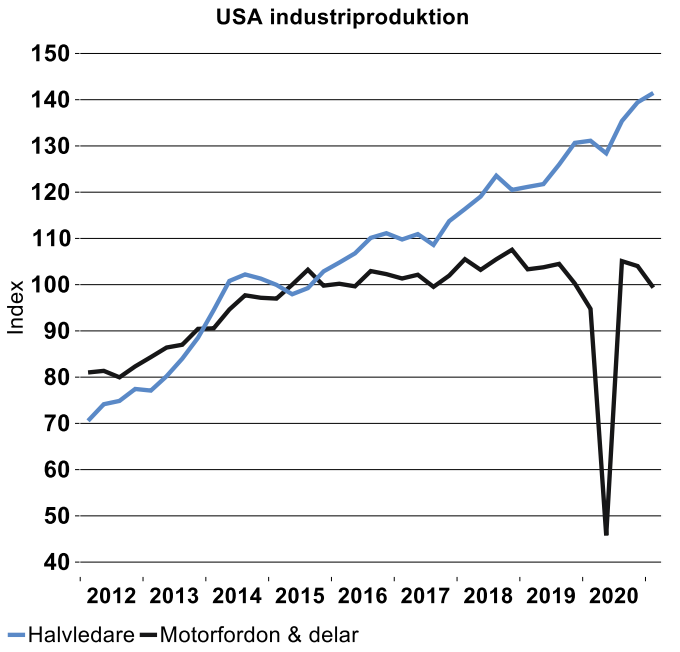
Positivt är framför allt att produktionsnivån i amerikansk maskinindustri ökat trendmässigt sedan den hemskt låga produktionsnivån under april i fjol. Motsvarande uppsving noteras också i Tyskland. Flertalet indikatorer och även utfallet i amerikanska fasta investeringar för först kvartalet i år tyder på att investeringskonjunkturen i USA och globalt börjar få fäste efter att ha toppat för ganska exakt tre år sedan. Även den amerikanska flygindustrin börjar komma tillbaka efter problem med bland annat flygplansmodellen Boeing 737. Men här är inte allt frid och fröjd. Boeing får också en hel del kancelleringar då flygresor knappast är prio ett i världen ett bra tag framöver.

Med stimulerande penningpolitik och feta finanspaket är vi av den inställningen att amerikansk ekonomisk tillväxt blir klart bättre än för Euroområdet i år. Med högt beroende av

hemmamarknaden kommer därmed industrin få en ganska bra boost. Detta även om det var en rejäl konsumtionsfest av teknikvaror förra sommaren och hösten som inte kommer att återupprepas i samma omfattning i år. Fordonsindustrin tynger som sagt men produktionsvolymen i amerikansk teknikindustri sammantaget förväntas öka med 6,5 procent i år. I linje med avtagande BNP-tillväxt globalt och i USA avtar produktionstillväxten till 3 procent nästa år vilket ändå är något över historiskt genomsnitt.



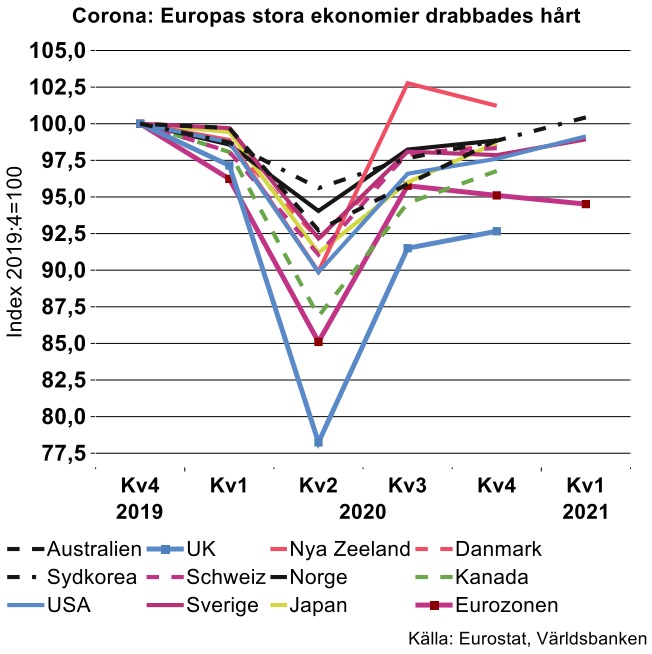
Källa: BEA



Källa: Federal Reserve

Åter på efterkälken

Eurozonen och Storbritannien drabbades hårdare än andra jämförbara ekonomier av Coronakrisen och de efterföljande nedstängningarna. Av 11 jämförbara, utvecklade ekonomier var det dessa två vars BNP utvecklades svagast i efterspelet till pandemin (se bilden nedan).

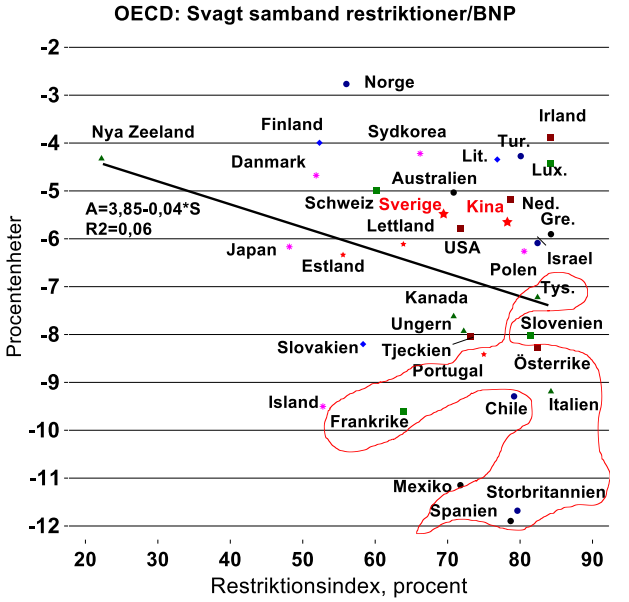


Källa: Eurostat, Världsbanken

Storbritanniens BNP var i slutet av 2020 7,5 procent och Eurozonens 5 procent under nivån för 2019:4. Bäst klarade sig Nya Zeeland, där ekonomin till och med överstiger utgångsläget. Notabelt är att Eurozonens BNP åter föll i början av 2021.

Tar vi ett ännu bredare perspektiv och jämför utvecklingen inom hela OECD, framträder stora skillnader i fråga om konsekvenserna av Coronakrisen. Den enklaste jämförelsen är att ställa BNP-utvecklingen i olika länder emot varandra. I det ljuset framstår Irland och Turkiet, de enda OECD-länderna vars BNP växte under 2020, som vinnarna. Utanför OECD har även Kina lyfts fram som en ekonomi som klarat krisen bättre än de flesta andra.

Att jämföra tillväxttakter rakt av ger dock ingen rättvisande bild eftersom den underliggande tillväxttakten varierar kraftigt mellan ekonomier. Om vi exempelvis istället relaterar 2020-års BNP-utveckling till genomsnittet för de föregående 10 åren, får vi ett mer rättvisande perspektiv. I bilden nedan ställs tillväxtavvikelsen för OECD-länderna i relation till stringensen i restriktionerna i respektive land.[6] Det vore ju inte orimligt att tänka sig att länder som tillämpat striktare restriktion systematiskt hade haft en svagare ekonomisk utveckling.



Källa: Oxford University, Världsbanken

Det visar sig dock att sambandet mellan restriktioner och tillväxtavvikelserna varit mycket svagt och knappast signifikant. Förklaringen är förmodligen att länder skiljer sig så kraftigt åt i andra dimensioner – näringsstruktur, demografi, befolkningstäthet, sociala faktorer, etcetera - att eventuella effekter av restriktionerna försvinner i bruset.

Kinas utveckling framstår inte längre som exceptionellt stark: BNP utvecklades 5,6 procentenheter svagare än ”normalt”. Irland och Turkiet tillhör vinnarna även i detta perspektiv men framstår inte riktig i samma ljusa dager. Istället kliver Norge fram som den ekonomi som klarade sig klart bäst. Även Sverige tillhör de länder med relativt litet BNP-fall, exempelvis mindre än Kinas och USA:s (se bilden ovan).

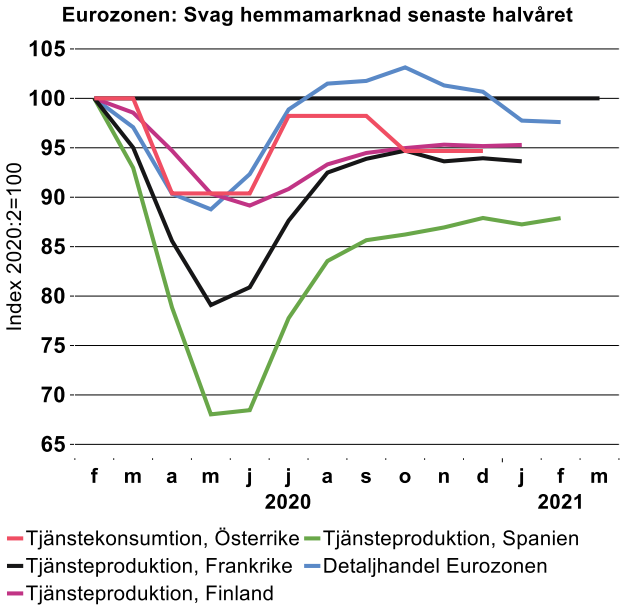
De ekonomier som klarade sig absolut sämst återfinns till stor del i ”utvecklade” Europa; Spanien, Storbritannien, Frankrike, Italien, Portugal och Österrike redovisar samtliga mycket stora BNP-ras i

[6] På den horisontella axeln visas hur långtgående restriktionerna är på en skala noll till 100 procent.

förhållande till trend. Notabelt är att samtliga dessa länder, möjligen med undantag av Frankrike, också tillämpat mycket strikta restriktioner.

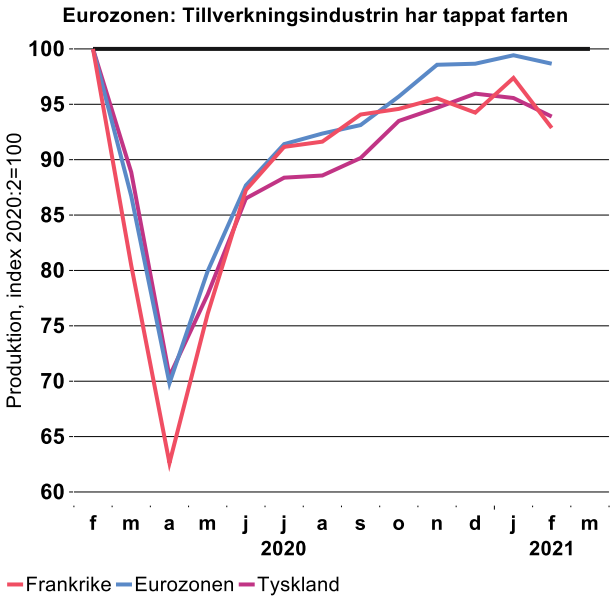
Nytt BNP-fall i Q1-2021

Eurozonens BNP föll i slutet av 2020 jämfört med tredje kvartalet och raset fortsatte i början av 2021. Det innebär att ekonomin drabbats av två recessioner under loppet av bara drygt ett år. Detaljhandeln hade fallit med 5 procent i februari (senaste noteringen) sedan toppen i oktober. Mycket tyder dessutom på en svag utveckling för tjänstebranscherna. Här saknas uppdaterad statistik för Eurozonen som helhet men utvecklingen i olika medlemsländer har varit svag under vintern (se bilden nedan).



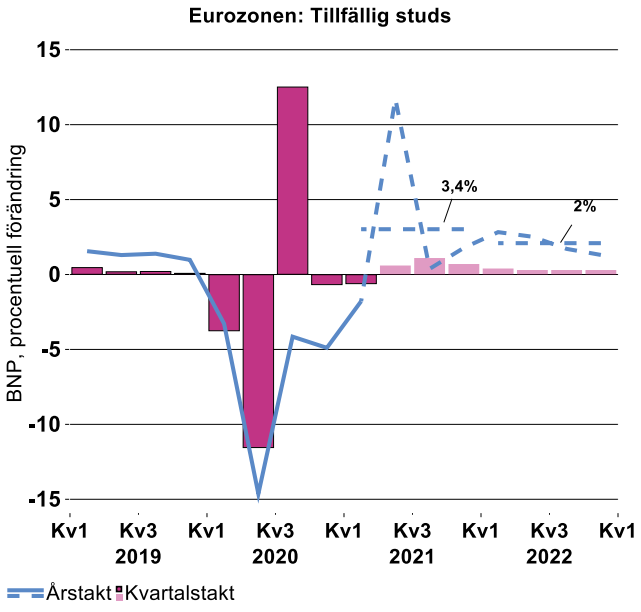
Källa: Eurostat

Även tillverkningsindustrin, som studsade tillbaka kraftigt under förra sommaren, har tappat farten de senaste månaderna och planat ut på höstens nivåer. (Mer om Europas tillverkningsindustri i kommande avsnitt).



Källa: Eurostat

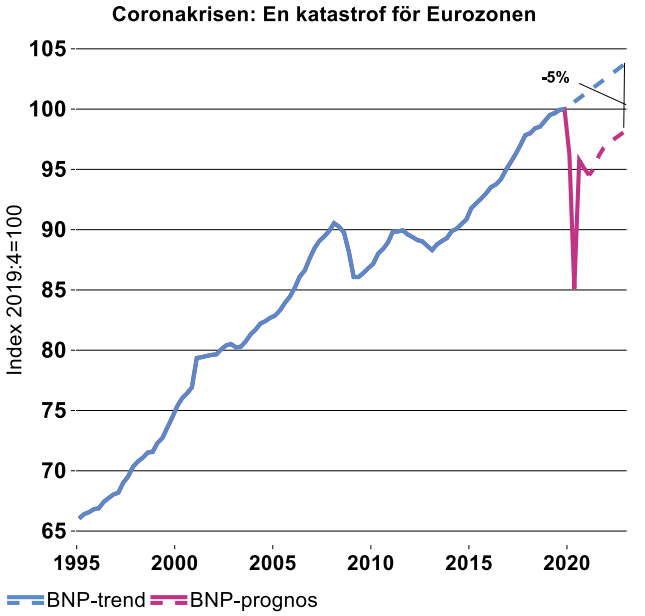
De hårda restriktionerna har i stort sett bibehållits under april i flertalet länder och skulle ingen lättnad ske den närmaste månaden är risken överhängande att BNP faller även under andra kvartalet. Vi räknar dock tillsvidare med en mindre ökning i BNP under våren efter en minskning under första kvartalet (se bilden nedan).



Källa: Eurostat, Teknikföretagen

Därefter finns det anledning att förvänta sig ett förlopp som påminner om förra årets; en acceleration i takt med att vaccinationer och varmare väder minskar smittspridningen vilket tillåter avvecklade restriktioner. Efter en BNP-ökning på cirka 3,5

procent i år räknar vi med att ekonomin bromsar till cirka 2 procent 2022.
Teknikföretagens bedömning för Eurozonens potentiella BNP-tillväxt är drygt 1 procent. Det betyder att BNP-gapet till en tänkt jämviktsbana fortfarande kommer att vara cirka 5 procent i slutet av 2022 (se bilden nedan).



Källa: Teknikföretagen, Världsbanken

Tyskland: Inte så starkt

Med fortsatta restriktioner i varierande grad minskade BNP-tillväxten preliminärt under första kvartalet i år jämfört med sista kvartalet förra året. Detta har följt på en begränsad tillväxt mellan tredje och fjärde kvartalet i fjol på 0,5 procent. Detaljhandel och hushållens konsumtion av personliga tjänster har påverkats negativt under inledningen av 2021. Försäljningen av personbilar (där all försäljning förvisso inte är direkt till hushåll) minskade därutöver säsongsrensat med hela 15,4 procent mellan sista kvartalet i fjol och första kvartalet i år.
Även produktionsvolymen i Tysklands personbilsindustri minskade med hela 18,1 procent första kvartalet i år jämfört med föregående kvartal. Denna tillbakagång kan inte enbart hänföras till komponentbrister eller svag hemmamarknad. Den globala efterfrågan på dessa typer av fordon är faktiskt lägre än normalt.
I stället har det varit den näst störst största industrigrenen i Tyskland eller maskinindustrin som bidragit positivt inte bara till teknikindustrin utan också till hela tillverkningsindustrin. Torts detta kommer industriproduktionen sammantaget antagligen att visa nolltillväxt mellan fjärde kvartalet fjol och första kvartalet i år enligt våra bedömningar. Trots att inga detaljer för BNP ännu har presenterats bidrog minskad produktion i tjänstesektorn och en minskning av hushållens konsumtion mest till fallet i BNP första kvartalet i år.

Nytt avtal

För en dryg månad sedan lyckades Tyskland snickra ihop ett nytt kollektivavtal i Teknikindustrin. Det sträcker sig till och med september nästa år. På sedvanligt vis är det lite komplexa skrivningar. Avtalsvärdet ligger på cirka 1,6-1,7 procent i årstakt och därmed inte långt från avtalsvärdet för Teknikindustri i Sverige. För Tyskland innebar dessutom nuvarande avtal en liten nedväxling jämfört med närmast föregående avtal.
Vi räknar inte med att Tysklands ekonomi börjar växa exceptionellt mycket under andra kvartalet i år. Precis som för alla andra länder står förhoppningarna nu till en gradvis global återhämtning under andra halvåret 2021. Industrin i Tyskland är som i Sverige exportintensiv och beroende av världshandeln. Från världshandeln räknar vi inte med några direkta oövervinnerliga problem för industrin i Tyskland. I stället är det inhemsk efterfrågan som förväntas växa i låg omfattning. Samtidigt finns det ett uppdämt behov av maskininvesteringar i Tyskland. Vi räknar med att dessa ökar med 6 procent i år men som följer på en minskning med 8,5 procent i fjol. Hushållens konsumtion förväntas däremot öka i ungefär samma låga trendtillväxt som innan coronakrisen eller ca 1,4 procent. BNP förväntas öka med 2,9 procent i år och med 2,5 procent nästa år.
Teknikindustri i Tyskland går dock ett ganska bra år till mötes trots inledande svagheter. Produktionsvolymen förväntas öka med 7 procent i år och dämpas till en ökning på 2,5 procent nästa år. Under loppet av 2021 blir det således inte något starkt momentum.

Norge: Väntar på öppning

Norges ekonomi har klarat sig relativt lindrigt undan jämfört med många andra länder trots omfattande restriktioner. BNP minskade med preliminära 0,8 procent i fjol. Offshore- och petroleumsektorn bidrog till att fallet inte blev större. Denna tillbakagång är ändå mindre än många andra av våra viktigaste exportmarknader. Tillväxten i fastlandsekonomin minskade däremot med 2,5 procent. Som i många andra länder blev det också en konsumtionsfest för hushållens vad gäller varor medan konsumtionen av tjänster föll kraftigt

Början av 2021 har ännu inte bjudit på någon direkt ekonomisk återhämtning. Den månadsvisa BNP indikatorn har minskat något både i januari och februari jämfört med december och indikerar i bästa fall att BNP-tillväxten visar nolltillväxt mellan sista kvartalet i fjol och första kvartalet i år. Norge är ett av de mest militanta länderna vad gäller restriktioner och att tillväxten tar stryk är inte direkt förvånande. Precis som för alla andra länder står nu hoppet till att vaccinationsprogrammen ska fungera och som följd en successiv återgång till någon form av normala tider under andra halvåret i år.

I övrigt visar näringslivet lite halvdystra utsikter. Investeringsenkäten för den viktiga offshoresektorn tyder på minskade investeringar i år, men med hopp om ljusning nästa år. Trots neddragningar i investeringar i år är det ändå inte småpotatis som investeras i offshore utan drygt 170 Mdr NOK och i goda tider en bra bit över 200 Mdr. Jämför med industrins samlade investeringar i Sverige på cirka 70 Mdr SEK per år. Inte heller industrin planerar i dagsläget för ökade investeringar i år jämfört med i fjol och inte heller energisektorn. Detta kan snabbt förändras som följd av en förväntad återhämtning i global affärsaktivitet.

Ett tillfälligt mirakel

Industriproduktionen ökade även i Norge under andra halvåret i fjol. Det gällde både tillverkning för offshore och övrig tillverkningsindustri. Andelarna dem emellan är ungefär 50/50 så offshore betyder en hel del för industrin. Den övriga tillverkningsindustrin har klarat sig ganska bra sedan tredje kvartalet i fjol och produktionsnivån är nu klart högre än för ett år sedan och är till och med på den högsta nivån på tio år.

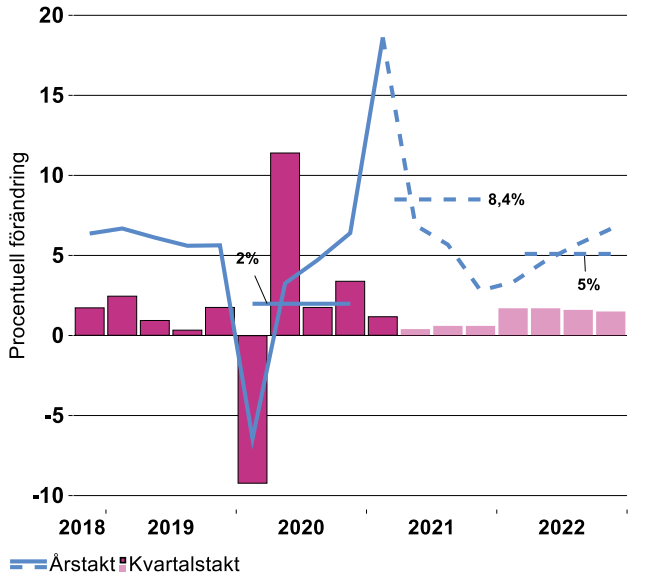
Hur gick det där till? För det första är det hög global efterfrågan på aluminiumprodukter och trävaror, där i vart fall den förstnämnda är en av Norges paradgrenar. Utan konkurrens är Norge för övrigt Sveriges största leverantör av aluminiumprodukter. För det andra har inhemsk livsmedelsindustri fått ett litet uppsving när många norrmän inte kan köpa livsmedel i Strömstad, Charlottenberg eller Töcksfors eller äta finmat på krogen utan är hänvisad till inhemska livsmedelsaffärer. Detta uppsving för inhemsk livsmedelsindustri reverserar naturligtvis något vid återgång till öppna gränser.

Trots att Norge inte kan betraktas som överhettat flaggar Norges centralbank för räntehöjningar med start under andra halvåret i år. Det är även vad marknaden förväntar. Det känns lite förhastat, men de har råd med räntehöjningar. Det är i och för sig lite synd för Sverige om affärsaktiviteten i Norge skulle börja mattas av redan inpå nästa år som följd av en ränteuppgång. Då fallet i BNP i Norge inte blev exceptionellt djupt förra året minskade Sveriges export till Norge med begränsade 6 procent. Sedan 2019 är Norge den enskilt största exportmarknaden av varor för Sverige. Det gäller för övrigt också för tjänster sedan över tio år tillbaka. Tillväxten och affärsaktiviteten i vårt grannland är därför av stor vikt för vår export. BNP i Norge förväntas öka med 3 procent i år och med 2,5 procent nästa år.

Kina: Nygammal tillväxtstrategi

Kinas ekonomi sjönk som en sten i början av 2020, i samband med att delar av landet stängdes. Nedgången blev emellertid kortvarig och avlöstes av en mycket kraftig rekyl redan under våren. Visserligen har rekylen tappat lite av kraften men BNP fortsatte att växa snabbt konsekutivt under andra halvåret 2020 dock med en tydlig inbromsning i början av 2021 (se bilden nedan).

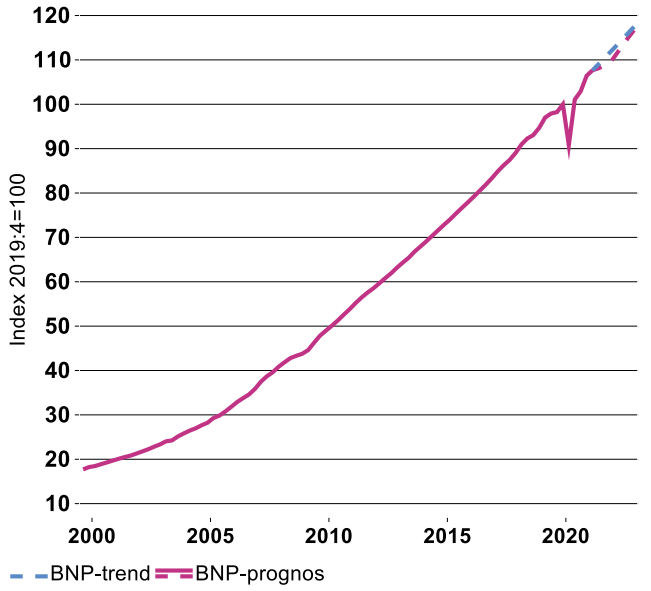
Kina: Snabbt upp ur gropen



Källa: NBS

Tack vare ett stort överhäng är det närmast oundvikligt att Kinas BNP växer med åtminstone 8 procent 2021.

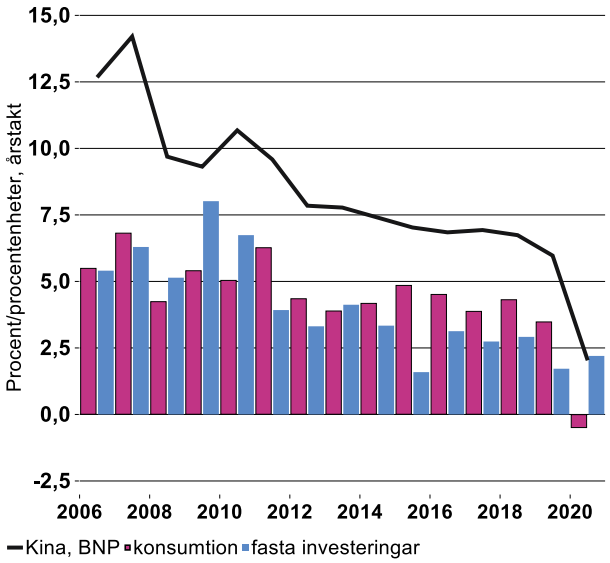
Kina slår i taket 2022



Källa: NBS, Teknikföretagen

Sedan räknar vi med en tydlig avmattning till cirka 5 procent 2022, vilket är i linje med Teknikföretagens bedömning av potentiell tillväxt. Det innebär att Kinas BNP utvecklas i linje med en tänkt jämviktsbana de kommande åren (se bilden ovan). Efter att under decennier ha drivits främst av tillverkningsindustrin och infrastrukturinvesteringar, bytte Kina för något år sedan tillväxtmodell, nu ska inhemsk konsumtion fungera som primus motor. Under åren 2015-2019 stod också konsumtionen för det största bidraget till BNP-tillväxten (se bilden nedan).

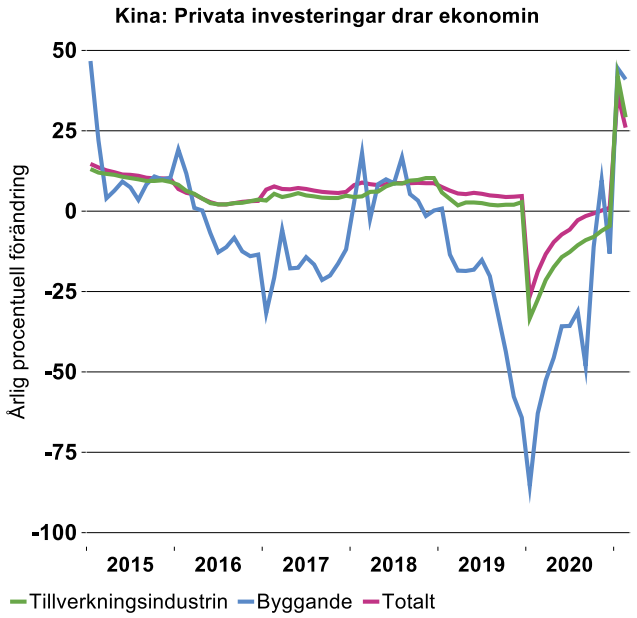
Kina: Gamla tillväxtmodellen tillfälligt tagen till nåder



Källa: NBS

I samband med Coronakrisen valde/tvingades myndigheterna tillfälligt(?) att återgå till ”den gamla” modellen”. För att kick-starta ekonomin när konsumtionen rasade, satsade man återigen på massiva infrastrukturinvesteringar. Den strategin har man fortsatt att följa hittills 2021 (se bilden nedan). Under januari-februari 2021 har således privata investeringar ökat med 36 procent jämfört med motsvarande period 2020. Här handlar det både om investeringar inom tillverkningsindustrin (+42 procent) och bygginvesteringar (+45 procent).

Även om Kina förmodligen så småningom kommer att återgå till sin konsumtionsdrivna strategi under kommande år, talar således det mesta för att investeringarna blir den främsta drivkraften även under 2022. Detta talar i sin tur för fortsatt stark tillväxt inom global tillverkningsindustri.



Källa: NBS

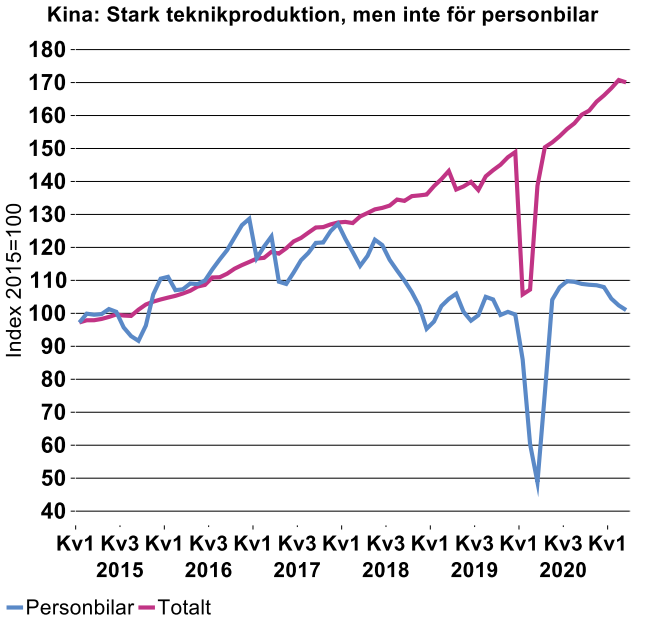
Kina var ett av få länder där industriproduktionen faktiskt ökade förra året, men med begränsade 2 procent. Som vi nämnde ovan var detta bland annat ett resultat av satsningar på inhemska investeringar och att aktiviteten i byggsektorn inte försämrades nämnvärt. Därutöver kom exporten igång ordentligt redan i juli förra året. Exporten näst intill kollapsade till EU förra året även om den tillfälligtvis kom igång efter att Europas augustisemestrar var över. Nu har exporten till EU vikt ner igen första kvartalet. Exporten till USA ökade däremot, där man inte kan få nog av alltifrån joggingskor och ryggsäckar till kapsylöppnare från Kina. Även exporten till Asien, främst Sydkorea och Vietnam samt Afrika ökade förra året. Trots en nedgång under första kvartalet i fjol ökade exporten av ICT-hårdvara därefter exceptionellt.

Kinas teknikindustri surfar för närvarande dels på en relativt bra inhemsk efterfrågan, dels på en export som med en internationell återhämtning kommer ge ett bättre bidrag till produktionstillväxten i år än förra året. Exporten under första kvartalet i år har varit påfallande stark även om den var svag i mars.

Det finns dock undantag. Efterfrågan på personbilar är inte exceptionell och har, förutom batterifordon, minskat trendmässigt sedan 2017. Det finns demografiska skäl till detta. I stället är det lätta kommersiella fordon som för närvarande driver utvecklingen. Tunga fordon påverkas negativt i år av förändrade emissionsregler. Samtidigt gynnas maskinindustrin av en förbättrad efterfrågan på maskinutrustning globalt och IT-hårdvara har fullt upp.

Kina verkar fortsätta med räta linjens ekvation vad gäller teknikproduktion, något som vi dock ifrågasätter då all ekonomisk statistik från Kina är politiskt betingad. Produktionsvolymen för teknikindustrin bedöms öka med hela 16 procent i år, även med hänsyn till komponentstörningar i fordonsindustrin. En hel del av denna tillväxt är precis som för andra länder en statistisk effekt av tillfälligt låg produktionsnivå första halvåret i fjol.

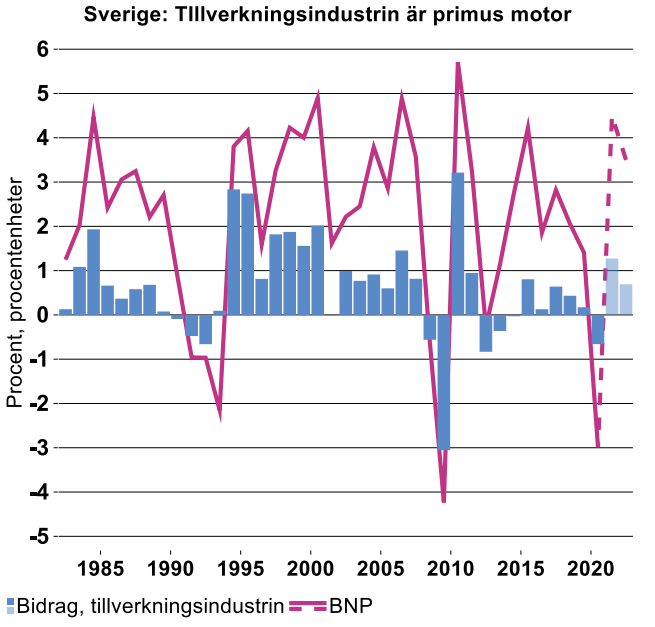
Under 2022 faller tillväxttakten tillbaka för både BNP och teknikproduktion. Tillväxten för den senare hamnar en procentenhet högre än vårt BNP-antagande. En gång i tiden var tillväxten tvåsiffrig i Kina. Men den blir inte vad den har varit framöver.



Källa: Caam,Teknikföretagen

Sveriges ekonomi sticker ut

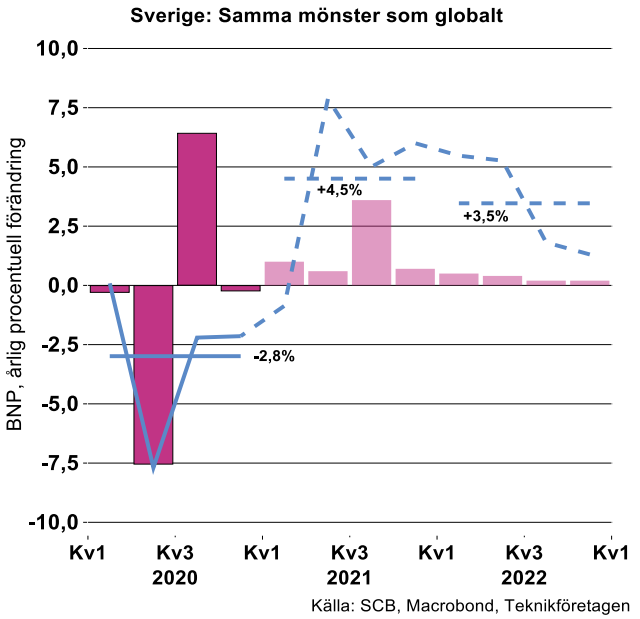
Sveriges totala produktion, BNP, föll visserligen djupt i början av pandemin, men fallet följdes av en snabb återhämtning i industrins produktion under andra halvåret 2020 som påverkade BNP positivt. Industrin kunde under hösten möta uppdämd efterfrågan från våren, då i första hand bilindustrin blev tvungen att stoppa produktion på grund av störningar i leveranser av nödvändiga insatsvaror. Trots den andra vågen av smittspridning av covid-19 under andra halvåret kunde industrins produktion hållas igång. Visserligen har den i början på 2021 fått växande problem med brist på insatsvaror, som halvledare, men svensk industri har fortsatt att sticka ut med ökad produktion. Vi räknar med att industrin fortsätter att agera primus motor i svensk ekonomi även i år och nästa år, då den möter stark efterfrågan från omvärlden. Dess produktionsökning beräknas bidra starkt till Sveriges BNP-tillväxt, med hela 1,4 procentenheter i år, mer än 1/4 av BNP-ökningen, se diagram nedan.



Källa: SCB, Teknikföretagen

Sveriges BNP föll med 2,8 procent under förra året vilket var klart mindre jämfört med många andra länder. Att Sveriges BNP inte föll djupare kan till stor del förklaras av Sveriges näringsstruktur, där exportindustrin samt företagstjänster väger tungt. Denna typ av tjänsteproduktion utgör så mycket som 1/3 av den privata tjänstesektorns produktion i Sverige, och då den också får ett uppsving inverkar det klart positivt på hela ekonomins tillväxt (se vidare fördjupningen på sidan 31).

Då man beräknar BNP från den så kallade efterfrågeeller användningssidan, framgår att det främst var minskad konsumtion bland hushållen som drog ned BNP under förra året. Här påverkade också den andra vågen av smittspridning konsumtionen eftersom nya och hårdare restriktioner infördes mot slutet av året som höll tillbaka främst tjänstekonsumtion. Med ökad smittspridning hittills under 2021 har restriktioner förlängts medan vaccinationerna mot coronaviruset dragit ut på tiden. Därmed räknar vi med att konsumtionen, främst av tjänster, kommer ta mer fart först under tredje kvartalet, då en majoritet av befolkningen förväntas ha vaccinerats. Under första halvåret räknar vi däremot med att hushållen fortsätter att satsa mer på varukonsumtion, i hög grad kopplad till egna hem. Därefter förväntas konsumtionen övergå till ökad grad av tjänster.



Källa: SCB, Macrobond, Teknikföretagen

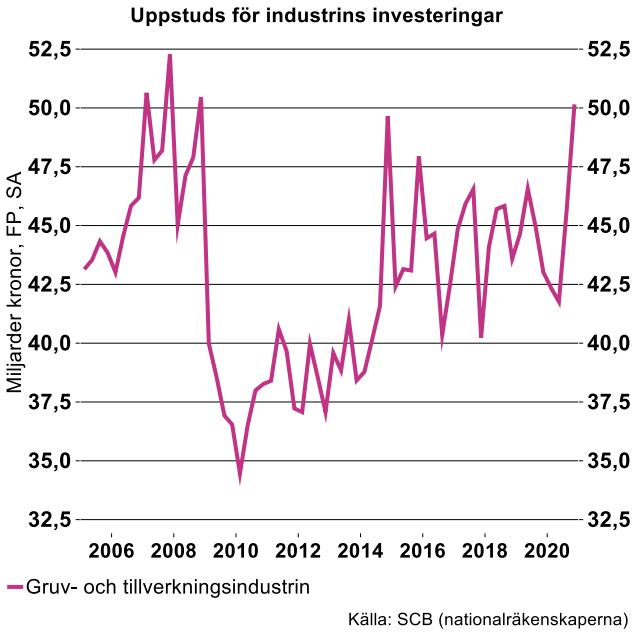
Vi räknar med att Sveriges BNP ökar med cirka 1 procent mellan fjärde kvartalet i fjol och första i år, men att takten blir något svagare andra kvartalet, se diagram ovan. Den kraftigaste ökningen väntas komma tredje kvartalet. Vår prognos är en BNP-tillväxt på 4,5 procent 2021, och att BNP hamnar över pre-coronanivån under tredje kvartalet. Nästa år bedömer vi att tillväxten blir något lägre, 3,5 procent, se diagram ovan samt tabell på sidan 37.

Erfarenheter från pandemin talar för att nya mönster, såsom ökat hemarbete, digitala möten och minskat

resande, kommer fortsätta prägla den nya vardagen i någon utsträckning. Pandemin ser ut att ha snabbat upp utvecklingen mot nya konsumtionsmönster, som i sin tur kommer påverka produktionen i många länder.
Vi ser också en fortsatt trend mot nedkortade globala värdekedjor i kombination med ökad regionalisering av produktionskedjorna. Trenden mot ökad automatisering och användning av digital teknik fortgår. Hur detta kommer påverka producentpriser och i slutändan inflationen på längre sikt är ännu oklart, men vi räknar med att uppgången i inflationen i år blir temporär. Fortsatt tuff internationell konkurrens kan väntas driva företagen att dra ned på kostnader och hålla nere prisutvecklingen.

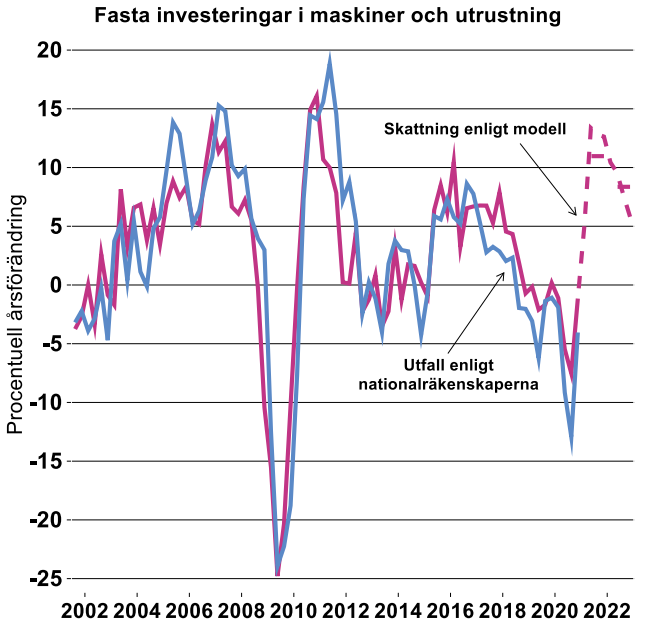
Investeringar – både hårda och immateriella ökar

Under förra året överraskade såväl industrins snabba återhämtning som industrins fasta investeringar, som ökade med knappt 1 procent, tvärtemot vad exempelvis SCB:s investeringsenkät indikerat så sent som i december förra året. Den överraskande snabba uppgången i efterfrågan för industrin under andra halvåret ser ut att ha ändrat planerna. Dessutom ser pandemin ut att ha ökat behovet av immateriella investeringar. Industrins sammantagna investeringar tog rejäl fart under andra halvåret i fjol, se diagram nedan.
Nationalräkenskaperna visar att investeringar i maskiner och inventarier totalt i ekonomin minskade med 6,4 procent under förra året. Däremot steg immateriella investeringar med nära 10 procent. Så här i efterhand kan man åtminstone till viss del koppla denna uppgång till det ökade behovet av att uppgradera och även utöka IT-system och programvara i samband med ökad användning av digital teknik under pandemin, både inom företag och hushåll.
Uppsvinget för immateriella investeringar höll alltså emot en djupare nedgång för investeringarna totalt förra året, som visade en liten uppgång med 0,6 procent. Utvecklingen skiljer sig därmed från tidigare nedgångar då investeringarna normalt fallit djupare och dessutom varit relativt låga under en mer utdragen period jämfört med utvecklingen under pandemin. Exempelvis dök industrins investeringar också under finanskrisen 2008-2009, men det tog flera år innan de åter tog mer fart, se diagram nedan.



Källa: SCB (nationalräkenskaperna)

Den snabba återhämtningen för industrin under förra året och ökad efterfrågan även i början av 2021, talar för att industrins investeringar kommer öka ytterligare, också i maskiner och utrustning.
Industrins leveranser samvarierar väl med Sveriges totala investeringar i maskiner och utrustning, se diagram nedan. Modellen indikerar en ökning av investeringarna i maskiner och utrustning totalt med 11 procent i år och med omkring 8 procent 2022. Det stämmer också väl med den utveckling vi förutspår för industrins både produktion och export.

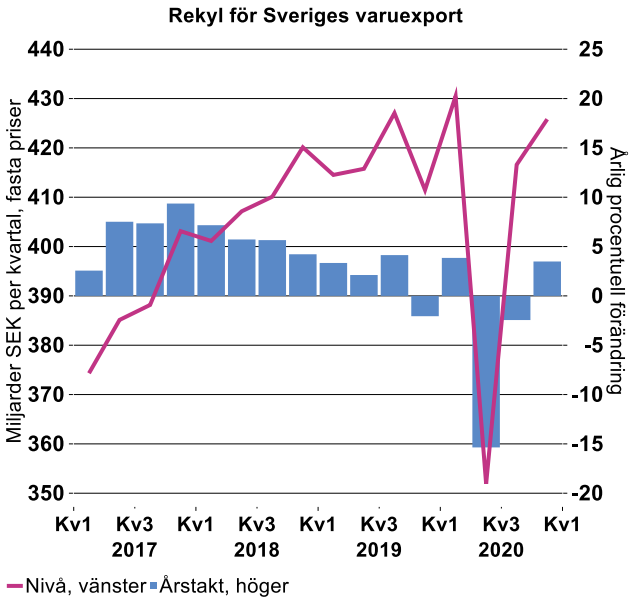


Källa: SCB, Teknikföretagen

Vi bedömer att bostadsinvesteringarna kommer öka i år, med 5 procent och nästa år med 6 procent. Däremot räknar vi med minskade investeringar i kommersiella fastigheter (handel och kontor etcetera), främst till följd av pandemins effekter på både försäljning inom butikshandel samt minskat behov av kontorslokaler med det ökade hemarbetet. Investeringar i infrastruktur ökar å andra sidan relativt mycket i år, med 6 procent. Bygginvesteringarna totalt beräknas öka med 2,4 procent i år och med 2,2 procent nästa år.
Då vi summerar samtliga typer av fasta investeringar i ekonomin visar vår prognos en ökning med 4,7 procent i år och med 4,4 procent 2022.

Exporten drogs upp av flera branscher

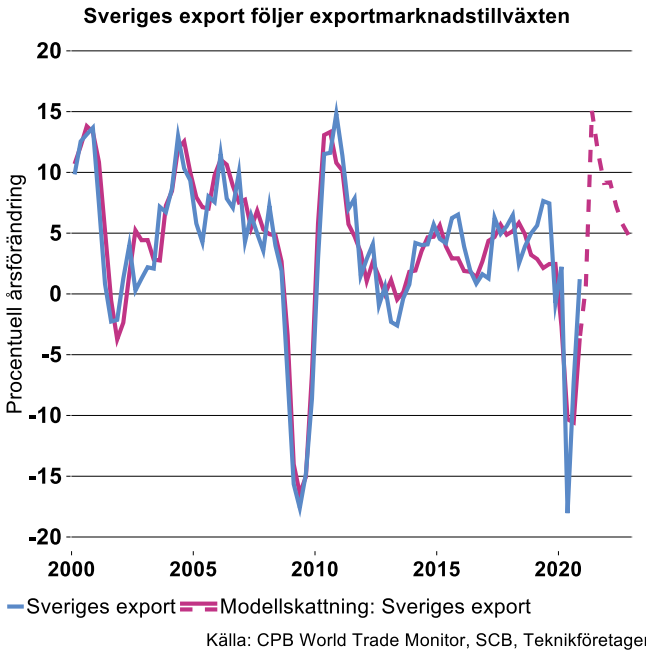
Efter det inledande djupa fallet för Sveriges varuexport under andra kvartalet förra året hade den återhämtat nästan hela fallet i slutet av 2020, se diagram nedan. Det var framför allt störningar i leveranser av insatsvaror till fordonsindustrin som bidrog till det djupa fallet under andra kvartalet, men då dessa upphörde kunde industrin studsa tillbaka och möta en uppdämd efterfrågan.



Källa: SCB, Teknikföretagen

Exporten av teknikprodukter föll ännu djupare under andra kvartalet i fjol än varuexporten totalt, men studsade upp kraftigare under tredje kvartalet. I början på 2021 har nivån på exporten av teknikprodukter legat på nästan samma nivå som i början på 2020 räknat i volym.
Statistiken över exportleveranser från teknikindustrin visar att nivån på leveranserna i mars i år översteg motsvarande i mars förra året med råge. Jämförelsen görs mot relativt svaga exportleveranser i början av förra året, efter att de gradvis minskat i samband med svagare konjunktur under 2019.
Under helåret 2020 föll exporten av teknikprodukter med 6,7 procent i fasta priser medan varuexporten totalt minskade med 1 procent, enligt SCB:s utrikeshandelsdata. Även andra industribranscher har mött ökad efterfrågan under pandemin, inte minst läkemedels- och trävaruindustrin, vars export steg med 10 respektive nära 12 procent under förra året räknat i fasta priser. Dessa branscher drabbades inte av pandemins negativa effekter på efterfrågan och produktion utan snarare tvärtom.
Under första halvåret i år väntas teknikindustrins export i någon mån hämmas av brist på insatsvaror och produktionsstörningar. Vi utgår dock från att dessa störningar gradvis upphör och att produktionen tar mer fart under andra halvan av året.
Vi räknar med att Sveriges varuexport fortsätter att följa utvecklingen för Sveriges exportmarknad totalt, som enligt vår uppskattning ökar med omkring 9 procent i genomsnitt i år och med cirka 7 procent i snitt nästa år, se diagram nedan.
Utifrån vår prognos över global BNP och hur mycket olika exportmarknader väger som andel av Sveriges utrikeshandel (enligt KIX-vikter) samt kronans effektiva växelkurs enligt KIX-index (som är ett genomsnitt av kronans värde mot andra valutor viktade efter ländernas betydelse i Sveriges utrikeshandel)[7], har vi skattat utvecklingen för exporten. Eftersom den föll så kraftigt under andra kvartalet 2020 visar prognosen en kraftig rekyl andra kvartalet i år, se diagram nedan. Mönstret liknar utvecklingen under finanskrisen, med en gradvis återgång till lägre tillväxttakter efter rekylen.

[7] Se vidare Riksbanken om metoden för beräkningen.



Källa: CPB World Trade Monitor, SCB, Teknikföretagen

Tjänsteexporten påverkades också negativt av pandemin under förra året. Resetjänster för utländska besökare i Sverige föll kraftigt. Däremot ökade utländska medborgares konsumtion i Sverige av streamingtjänster, som också ingår i tjänsteexporten. Dessutom ökade exporten av dataprogrammerings- och datakonsulttjänster samt utgivning av programvara mot slutet av året. Tjänsteexporten totalt föll ändå kraftigt under helåret 2020, med lite över 12 procent.

Importen har – precis som exporten – påverkats kraftigt av pandemin, särskilt under andra kvartalet förra året i samband med minskad produktion och konsumtion. Då produktion, investeringar och konsumtion tar mer fart drar det också upp importen.

Sammantaget räknar vi med att Sveriges export av varor och tjänster i år kommer att öka med nära 10 procent och med 7 procent nästa år. Även med en stark uppgång för importen beräknas nettoexporten bidra positivt till Sveriges BNP-ökning i år med 0,5 procentenheter, se tabell på sidan 37.

Teknikindustri i Sverige

Produktionsfallet i Sveriges teknikindustri var abrupt under andra kvartalet i fjol. Återhämtningen därefter har varit påfallande stark. Men totalt minskade förädlingsvärdet med 43 Mdr SEK i fjol. Om vi leker med tanken att förädlingsvärdet exklusive virus hade ökat med 4 procent i fjol och med 4 procent i år skulle förädlingsvärdet behöva öka med 22,5 procent i år för att ta oss till den tänkta nivån. Detta menar vi blir svårt, men inte omöjligt.

2021 har ändå startat upp ganska bra för Teknikindustri i Sverige. Teknikföretagens konjunkturbarometer för första kvartalet i år indikerade att produktionsnivån skulle öka mellan sista kvartalet 2020 och första kvartalet i år. Så blev också fallet. Trots återhämtningen som inleddes sommaren förra året har produktionsnivån i dagsläget inte riktigt nått toppen 2019.

Vi vill påpeka att produktionstillväxten för Sveriges teknikindustri kommer öka i hög grad i genomsnitt i år som följd av det tillfälliga djupa produktionsfallet under andra kvartalet förra året. Under loppet av 2021 blir dock tillväxttakten inte direkt remarkabel. Andra halvåret bedöms dock bli starkare än första halvåret.

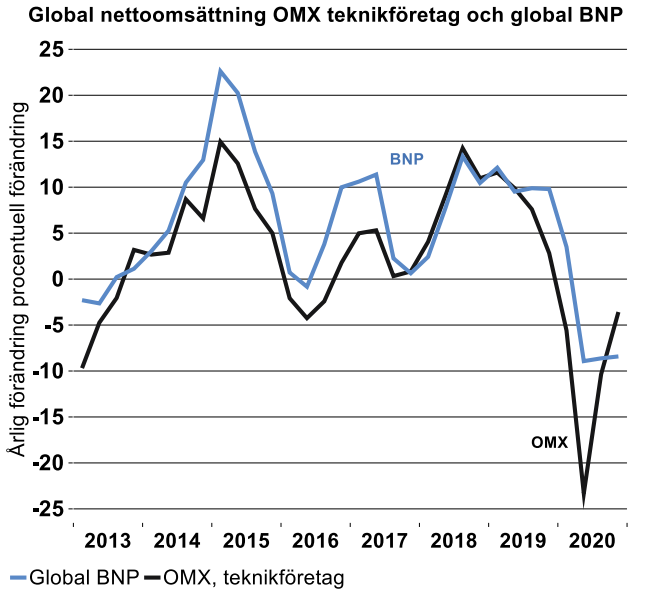
Sveriges ekonomi och Sveriges industri har ett högt exportberoende. Global tillväxt sätter gränserna för hur mycket tillväxten i Sverige kan öka på kort sikt. Produktions-och exportvolymer går hand i hand. Vi vill samtidigt påpeka att en icke obetydlig del av produktionen i Sveriges Teknikindustri riktar sig mot i stort sett bara Sverige. Företagen är många och oftast små till medelstora till sin storlek. De slår dock inte igenom exceptionellt mycket i det aggregerade siffermaterialet.

Källa: SCB

Även Sveriges storföretag inom teknikindustri noterade på Stockholmsbörsen är beroende av affärsaktiviteten i världsekonomin, se diagram nedan.

De har i och för sig inte så exceptionellt stor verksamhet kvar i Sverige.

Vän av ordning ska naturligtvis ställa sig frågan om kausaliteten i sambandet nedan. Är det 19 globala ”svenska” teknikföretag noterade på OMX som styr världens väl och ve eller är det tvärtom? Vi tror nog ändå att det är världen som påverkar de 19 då deras förädlingsvärde bara utgör 0,08 procent av global BNP (förädlingsvärde).



Källa: Kvart.rap. Assa, Alfa,Atlas,Autol,E-lux, Eric,Fagerh,Geting,Haldex,Husq, Lindab,Nibe,Saab,Sandv,Scania,SKF,VBG,Volvo,Trelle

Sammantaget förväntas produktionsvolymen i Sveriges teknikindustri öka med 12 procent i år. Inbromsningen i ekonomisk tillväxt i Sverige och globalt nästa år innebär att produktionstillväxten avtar och förväntas då öka med 5 procent. Nedan följer en kort genomgång av de olika huvudbranscherna.

Metallvaruindustrin består i hög grad av underleverantörer till främst maskin- och fordonsindustrin i Sverige, även om dess export inte är helt obetydlig. En annan stor delbransch är metallvaror för byggsektorn. Produktionen för metallvaruindustrin minskade med 8 procent i fjol och följde därmed i stort sett produktionsminskningen för maskin- och fordonsindustrin i Sverige. Andra halvåret i fjol innebar ett rejält uppsving och produktionsnivån har fortsatt att öka påfallande mycket under första kvartalet i år. Nu förväntas dock tillväxttakten avta något under resten av första halvåret i samband med att tillväxten för underleverantörer mattas av som följd av tillfälligt lägre sammantagen tillväxttakt i Sveriges maskin- och fordonsindustri. Under andra halvåret räknar vi med lite högre tillväxttakt.

Från exportmarknaden räknar vi med att metallvaruindustrin naturligtvis möter lite bättre efterfrågan i år än i fjol, framför allt från de två största områdena som är Tyskland och våra nordiska grannländer. Produktionsvolymen förväntas öka med 10 procent för metallvaruindustrin i genomsnitt i år efter tillbakagången på 8 procent i fjol. Nästa år förväntas den avta till en ökning på 3 procent.

Maskinindustrins återhämtning följer i stort sett den vi sett i global efterfrågan på investeringsvaror. Men i maskinindustrin noteras ett tempotapp de senaste månaderna. Produktionsnivån har efter återhämtningen juni-oktober förra året varit närmast oförändrad mellan november och februari i år. I mars kom dock ett litet lyft uppåt.

Källa: Teknikföretagen

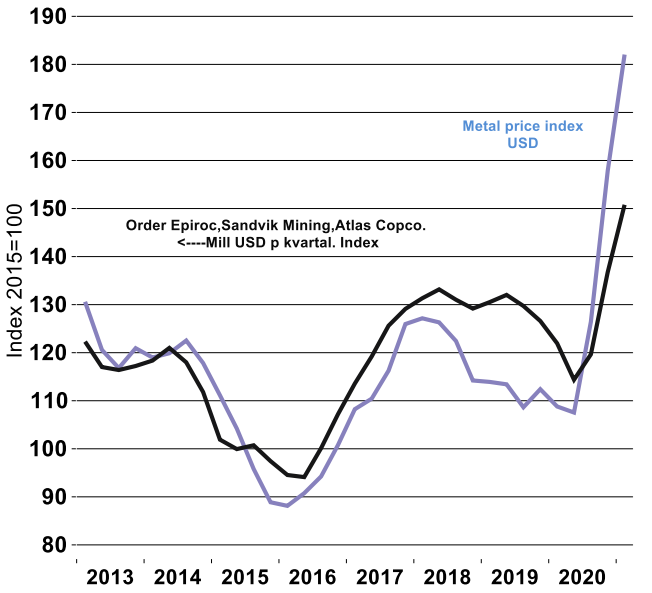
Detta betyder dock inte att vi redan nått en vändpunkt, utan vi räknar med att Sveriges maskinindustri följer upp i en fortsatt återhämtning i global efterfrågan på investeringsvaror under andra halvåret i år.

USA är den enskilt största exportmarknaden för Sveriges maskinindustri och här menar vi att efterfrågan tar bättre fart än inom EU i år. Vi noterar särskilt att efterfrågan på maskiner som är särskilt känslig för råvarupriser (maskinutrustning för utvinningssektorn) förväntas gå ett bra år till mötes.

Efter en omfattande minskning i produktionsvolymen förra året på 10 procent för Sveriges maskinindustri

sammantaget räknar vi med att den ökar med 10 procent i år. Nästa år faller tillväxttakten tillbaka och den förväntas öka med måttliga 2 procent, vilket är den estimerade potentiella tillväxten.

Metallpriser och orderingång maskiner för utvinningsindustri



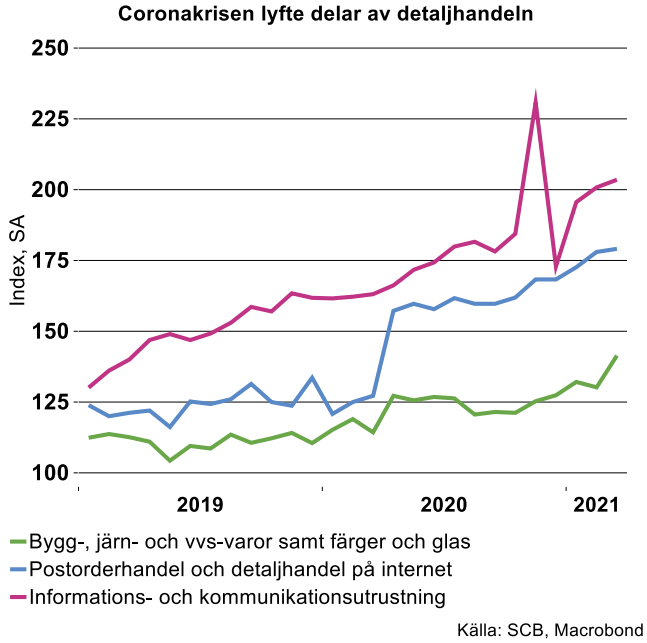
Källa: Q-rap, The Economist

Sveriges fordonsindustri hade ett mycket omfattande produktionsfall i fjol. Återhämtningen andra halvåret blev däremot starkt. Sammantaget minskade produktionsvolymen ändå med 17 procent i genomsnitt. Merparten av produktionen lämnar rikets gränser, även om marknaden i Sverige inte på något sätt är av ringa omfattning. Mot bakgrund av internationella siffror för produktion och försäljning av fordon har Sveriges fordonsindustri tagit lite marknadsandelar, inte bara det senaste halvåret utan även sedan ett par år tillbaka. Vi får hoppas att detta kan fortsätta. Som vi redovisar ovan har global fordonsindustri gått i stå de senaste åren. De kommande två åren förväntas ändå ett ganska bra uppsving i takt med tilltagande global BNP-tillväxt. Vi hoppas att produktionsvolymerna i Sverige kan fortsätta hänga med upp. I år förväntas produktionen i Sveriges fordonsindustri öka med 20 procent för att avta till 4 procent nästa år. Återigen, den höga genomsnittliga tillväxten i år är i mångt och mycket ett resultat av den tillfälligt mycket låga produktionsnivån andra kvartalet i fjol.

Hushållens konsumtion kommer ta ännu mer fart

Under första kvartalet i år bidrar ökad konsumtion bland hushållen till att Sveriges BNP ökar från föregående kvartal. Det var inte enbart ökad energianvändning som bidrog utan även konsumtion av möbler, inrednings- och hushållsartiklar med mera. I mars låg nivån på konsumtionen endast 1,5 procent under nivån i februari förra året, alltså den har fortsatt att närma sig pre-coronanivån.

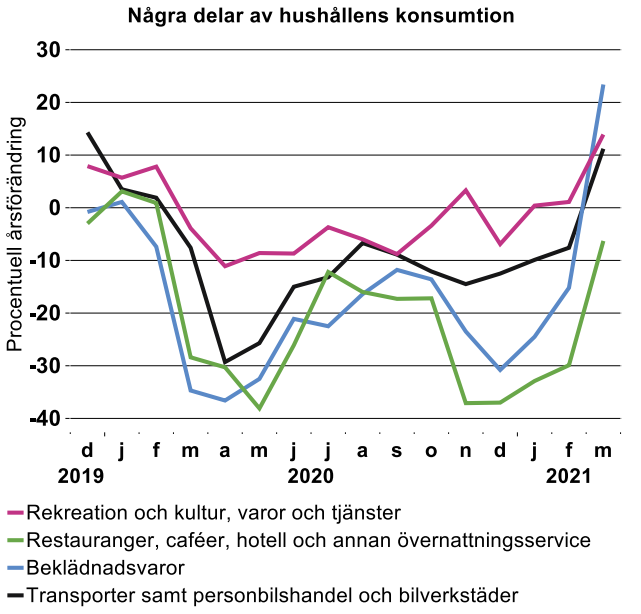
Vi räknar med fortsatt uppgång i hushållens konsumtion i år. Då väl restriktioner kring tjänstekonsumtion kommer att släppas, kommer det ge ytterligare skjuts åt konsumtionen. Vi räknar med att ett uppsving för resande, restaurang, hotell, kultur och nöjen med mera i viss mån kommer avlösa den varukonsumtion som fått ett uppsving under pandemin. Konsumtionen av varor som kan kopplas till egna hem har lyft i samband med ökat hemarbete, korttidspermitteringar samt "hemestrande". Särskilt e-handeln har fått ett kraftigt lyft, medan butikshandeln, inte minst för kläder och skor, har drabbats hårt av social distansering och restriktioner.



Källa: SCB, Macrobond

Hushållens konsumtion har kraftigt påverkats till följd av införda restriktioner och nya beteendemönster under Coronapandemin. Under förra året föll konsumtionen med hela 4,7 procent jämfört med 2019. En historisk djup nedgång skedde under andra kvartalet förra året, som följdes av ett uppsving för delar av varukonsumtionen medan konsumtionen av tjänster fortsatte att hållas tillbaka. Särskilt har restaurang och hotell, beklädnadshandel, transporter och kulturaktiviteter påverkats, se diagram nedan.

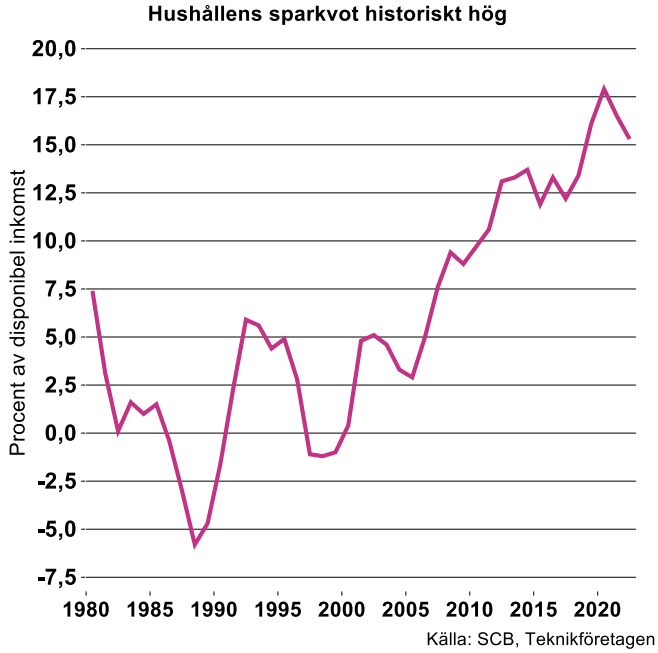
SCB:s månadsindikator för hushållens konsumtion i mars visar tecken på en återhämtning även för den tjänstekonsumtion som hållits tillbaka av restriktioner, se diagram nedan. Konsumtionen av kultur, som teater, bio, sportevenemang med mera är ännu begränsad, men jämfört med mars förra året, då pandemin inleddes och hushållens konsumtion började påverkas av restriktioner, märks en förbättring. Konsumtionen inom hotell och restaurang ligger ännu under nivån i mars förra året, men konsumtionen av transporter, kläder och skor, rekreation, kultur med mera ligger nu över nivån i mars 2020.



Källa: SCB, Macrobond

Begränsningarna av konsumtionen har drivit upp hushållens sparande, från en redan sedan tidigare hög nivå. Som andel av hushållens disponibla inkomst låg hushållens totala sparande på strax över 16 procent 2019. Förra året steg sparkvoten till hela 17,9 procent, en historiskt hög nivå, se diagram nedan. I diagrammet ingår nettosparandet i avtalspensioner. Det var en uppgång i hushållens eget sparande förra året, med hela 2,9 procentenheter till 9,7 procent av disponibel inkomst, som förklarar uppgången i sparkvoten totalt. Nettosparandet i avtalspensioner minskade däremot.

Sparandet under förra året ökade alltså främst på grund av att konsumtion hölls tillbaka av restriktioner. Då dessa kommer att lätta räknar vi med att hushållen kommer dra ned på sitt sparande och att sparkvoten gradvis kommer ned till under nivån 2019, se diagram nedan. Vår bedömning är att konsumtionen ökar med 4,6 procent i år och med 4,4 procent nästa år, räknat i fasta priser.



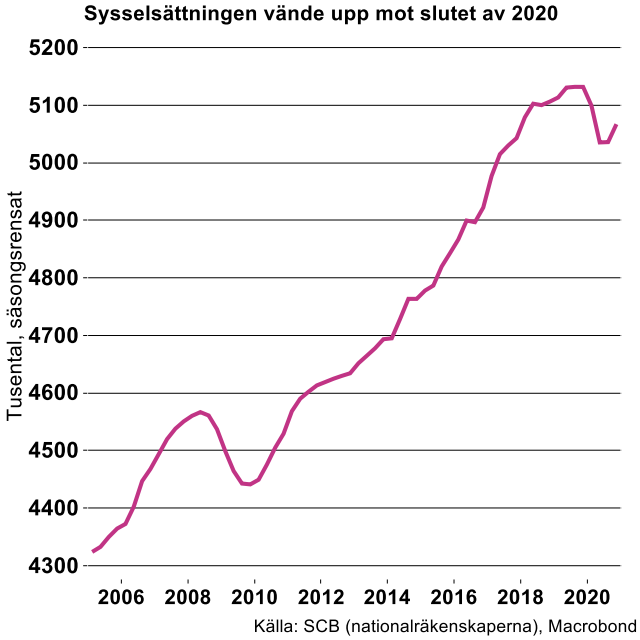
Källa: SCB, Teknikföretagen

Arbetsmarknaden ljusnar men är tudelad

Den kraftigt minskade tjänstekonsumtionen under pandemin har tvingat flera branscher inom tjänstesektorn att dra ned på personal, särskilt inom hotell och restaurang. Det är främst ungdomar som förlorat tillfälliga anställningar. Däremot har den relativt snabba återhämtningen för industrin och industrinära tjänster lett till ett ökat anställningsbehov, främst särskilda kompetenser både bland yrkesarbetare och tjänstemän.

Sveriges totala sysselsättning vände upp redan under fjärde kvartalet 2020, se diagram nedan. Det var främst inom företagstjänster som antalet sysselsatta steg, vilket kan kopplas till ökad efterfrågan från industrin på sådana tjänster. Med andra ord skapade industrin indirekt fler jobb inom företagstjänster (se vidare fördjupningen på sidan 31).

Sysselsättningen totalt i Sverige föll mindre än väntat under förra året, då antalet sysselsatta minskade med cirka 68 000. Drygt 2/3 av nedgången kom inom privat tjänstesektor, och inom den var det främst hotell och restaurang som drog ned, med i genomsnitt 32 000 jobb. Att sysselsättningen inte minskade ännu mer förklaras i hög grad av systemet för korttidspermitteringar, som har inneburit att företag kunnat behålla personal trots kraftigt minskad försäljning och produktion. Utan möjligheten till korttidspermitteringar hade arbetslösheten säkert varit betydligt högre.



Källa: SCB (nationalräkenskaperna), Macrobond

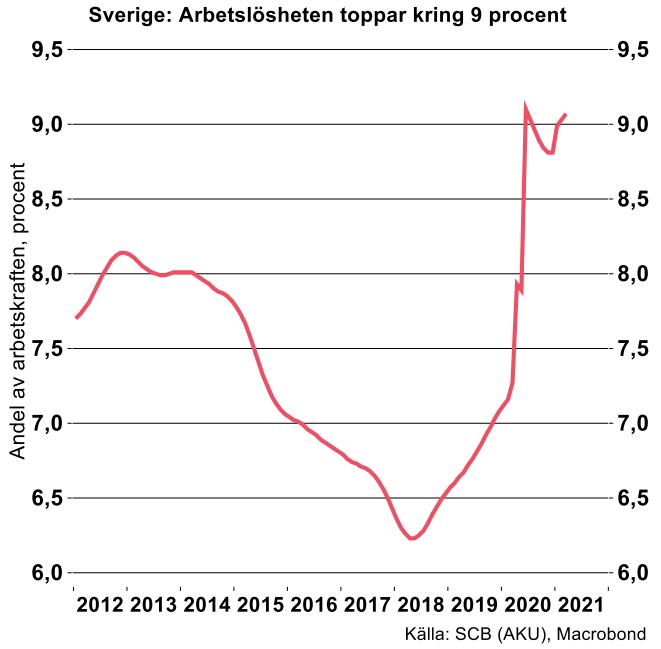
Antalet varsel steg kraftigt i början av Coronakrisen, men minskade gradvis under loppet av 2020. I början av 2021 låg antalet varsel under det historiska genomsnittet.

Främst ungdomar i åldrarna 20-24 år har påverkats av personalneddragningar under pandemin. Den yngre arbetskraften har ofta tillfälliga jobb vid sidan av studier. Dessa jobb finns särskilt inom branscher som påverkats hårdast av krisen, såsom hotell och restaurang, delar av detaljhandeln med flera. Den äldre arbetskraften, särskilt från 45 år och uppåt, har i hög grad kunnat behålla sina jobb tack vare korttidspermitteringar.

Långtidsarbetslösheten har trots allt ökat och kan under 2021 komma att överstiga 200 000 personer, enligt Arbetsförmedlingens bedömning. I slutet av april hade långtidsarbetslösheten nått upp till 188 000, dvs. personer som varit utan arbete i minst tolv månader.

Under första kvartalet i år låg andelen arbetslösa på 9,0 procent, säsongsrensat och utjämnat enligt AKU (Arbetskraftsundersökningen), se diagram nedan.

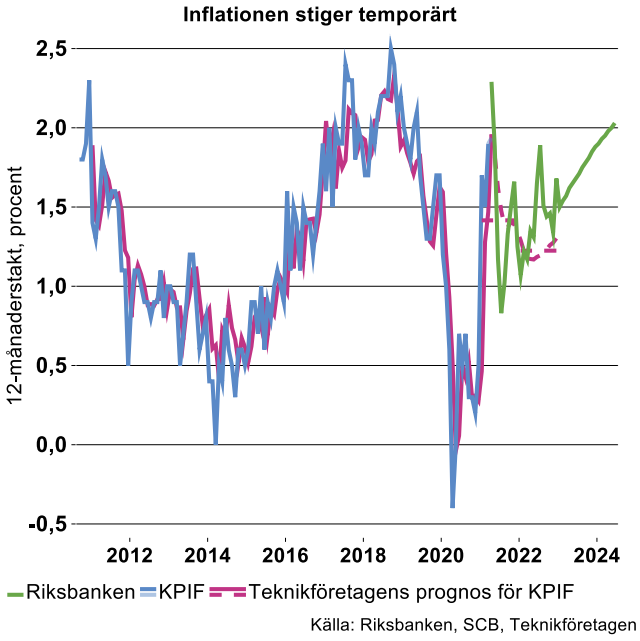
Den har stigit något från december till mars, men vi räknar med att den toppar kring 9 procent och gradvis kommer att minska i år och nästa år.
De omfattande korttidspermitteringarna, främst inom industrin, har bidragit till att arbetslösheten inte blev betydligt högre under förra året. Dessutom har industrins ökade efterfrågan på företagstjänster, som behövs i samband med ökad produktion, bidragit till att sysselsättningen vänt upp totalt sett.



Under 2020 och första halvåret 2021 har stödet för korttidspermitteringar förstärkts genom att staten står för en större andel av kostnaden för arbetstidsminskningen jämfört med den ordinarie nivån i lagen. Under 2020 och första halvåret 2021 är subventionsgraden 75 procent. Den ordinarie nivån är 33 procent. Det förstärkta stödet gäller fram till och med 30 juni 2021.
Behovet av att korttidspermittera har minskat kraftigt. Under förra året var antalet korttidspermitterade som högst i april, då 144 000 var permitterade under del av veckan enligt AKU. I mars i år uppskattar AKU att det totala antalet som var frånvarande under hela eller del av veckan på grund av permittering uppgick till 37 000.
Vår bedömning är att andelen arbetslösa kommer ligga på 8,5 procent i genomsnitt i år och komma ned till 7,5 procent nästa år. Arbetslösheten minskar alltså långsamt, då fler hamnat i långtidsarbetslöshet och många jobb slagits ut från vissa tjänstebranscher. Sysselsättningen totalt bedöms i år minska ytterligare, med 0,4 procent, eftersom det kommer ta tid att återhämta tappet från förra året. Nästa år bedömer vi att sysselsättningen ökar med 1,8 procent, vilket innebär att antalet sysselsatta kommer vara på så gott som samma nivå som under 2019. Inom privat tjänstesektor bedöms antalet sysselsatta ändå vara knappt 30 000 färre jämfört med 2019. Vi räknar alltså med att en stor del av de tidigare jobben som slagits ut inom tjänstesektorn inte kommit tillbaka under nästa år.

Inflationen går upp temporärt

Coronakrisen har medfört förändringar i inflationen som avviker från normala säsongsmönster. Inflationstakten enligt KPI med fast ränta (KPIF) steg i mars, till 1,9 procent och kan väntas hoppa upp till någonstans i närheten av 2 procent i april. Till stor del beror uppgången på att jämförelsen görs mot den ovanligt låga inflationen i april förra året. Då nådde inflationstakten -0,4 procent (se diagram nedan), vilket avviker markant från historiska mönster.



Priser på drivmedel, kläder, logi och rekreationstjänster avvek särskilt från normala säsongsmönster. I årstakt föll priserna på drivmedel dessutom ovanligt djupt, med 21 procent. Något som dessutom påverkade inflationstakten var att flera delar av KPI inte kunde mätas på grund av att viss konsumtion närmast upphörde till följd av Coronakrisen. SCB saknade exempelvis prisuppgifter för flygcharter, utrikes resor, biljetter till idrottsevenemang, bio och teater. För dessa delar av

KPI räknade SCB med samma prisutveckling som genomsnittet för samtliga övriga delar av KPI som kunde beräknas, enligt en "imputeringsmetod".[8]

Ännu påverkas konsumtionen av restriktioner som gör att det inte går att mäta prisutvecklingen för vissa delar av konsumentprisindex. I mars imputerades exempelvis 0,8 procent av KPI-korgen eftersom det inte gått att konsumera vissa tjänster och därmed saknades det prisuppgifter för dessa. Detta avvikande förfarande i beräkningen av inflationen samt fortsatta avvikelser från normala konsumtionsmönster fångas inte upp i en prognosmodell, vilket gör prognoser för inflationen mer osäkra i dagsläget.

Teknikföretagens bedömning är att inflationen kommer visa en temporär uppgång under våren för att därefter falla tillbaka. Trots den kraftiga prisuppgången för en rad insatsvaror i år räknar vi inte med att det kommer få något stort genomslag på konsumentpriser (se vidare avsnittet *Överdriven inflationsoro* från sidan 6). Företag kommer pressa sina marginaler och arbeta för att få ned kostnader och därmed kunna hålla nere priser som går till slutkunder.

Vi räknar med att KPIF ökar med 1,4 procent i år och med 1,2 procent 2022, alltså till och med fjärmar sig från inflationsmålet på 2 procent. Riksbankens prognos från april visar motsvarande 1,5 procent för 2021 och 1,4 procent för 2022. Till skillnad från Riksbankens inflationsbana, fångar inte Teknikföretagens modell till fullo upp de extrema, kortsiktiga slagen i inflationen kopplade till Coronakrisen. Notabelt är att Riksbankens inflationsbana, som vanligt, slutligen närmar sig 2 procent men först 2024 räknar Riksbanken med att nå målet (se bilden ovan).

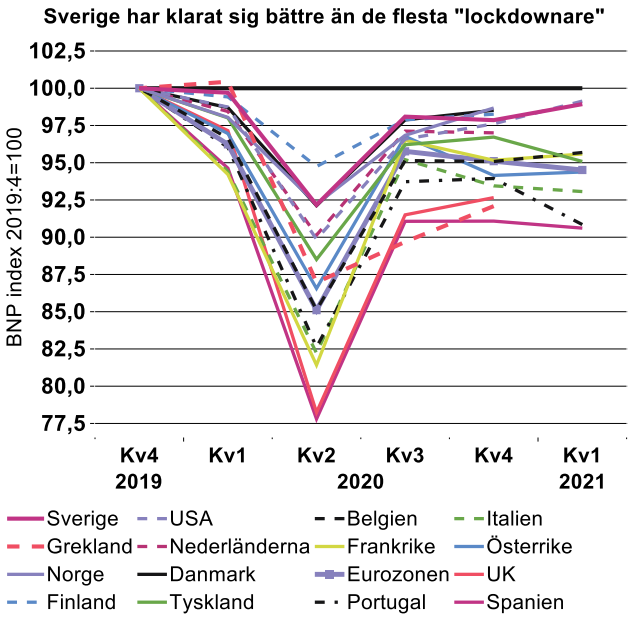
[8] Se närmare information om metoden från SCB:s hemsida.

Sverige har klarat krisen hyfsat

Coronakrisen har slagit extremt hårt mot alla ekonomier, Sverige inkluderat. Även om de ekonomiska förloppen är kvalitativt mycket likartade mellan länder framträder tydliga kvantitativa skillnader: vissa ekonomier har klarat sig lindrigare relativt andra.
Det finns ett stort antal potentiella förklaringar till dessa skillnader:

- Varierande grad av smittspridning
- Skilda reaktioner i termer av restriktioner
- Demografiska och sociala faktorer
- Strukturella, ekonomiska faktorer, etcetera

I det följande studerar vi hur olika ekonomier utvecklats under det senaste året. Visserligen är det ännu för tidigt att göra bokslut för de ekonomiska konsekvenserna av krisen men så här långt in i förloppet kan vi ändå konstatera att Sverige klarat sig relativt bra jämfört med flertalet likartade länder. Alla ekonomier i Västvärlden drabbades av ett gigantiskt ras i BNP under första halvåret och i synnerhet andra kvartalet 2020 (se bilden nedan (där vi för Sverige lagt in SCB:s aktivitetsindikator för kv1:2021).

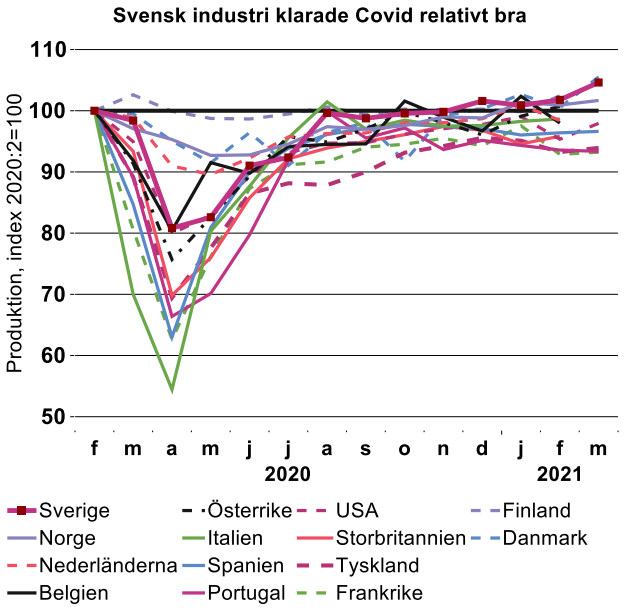


Källa: BEA, Eurostat, ONS, SCB, SSB

Notabelt är att de nordiska ländernas ekonomier drabbades lindrigast med ackumulerade BNP-fall på 5-8 procent och med Finland som ”vinnare”. Övriga ekonomier i vårt urval rasade med mellan tio – Nederländerna och USA - och 22 procent Spanien och Storbritannien. Summerar vi 2020 består i stora drag det ursprungliga mönstret med minst ackumulerat BNP-fall i de nordiska länderna. Den ekonomi som studsat tillbaka kraftigast är USA. Dessa fem ekonomiers BNP är nu 1,5-2 procent under pre-Coronanivån. Gapen till övriga ekonomier är fortfarande allt från betydande till mycket stora, i flertalet länder är BNP fortfarande 5-9 procent mindre än innan pandemin. Värstingarna är fortfarande Spanien och Storbritannien.

Svensk tillverkningsindustri har klarat sig OK

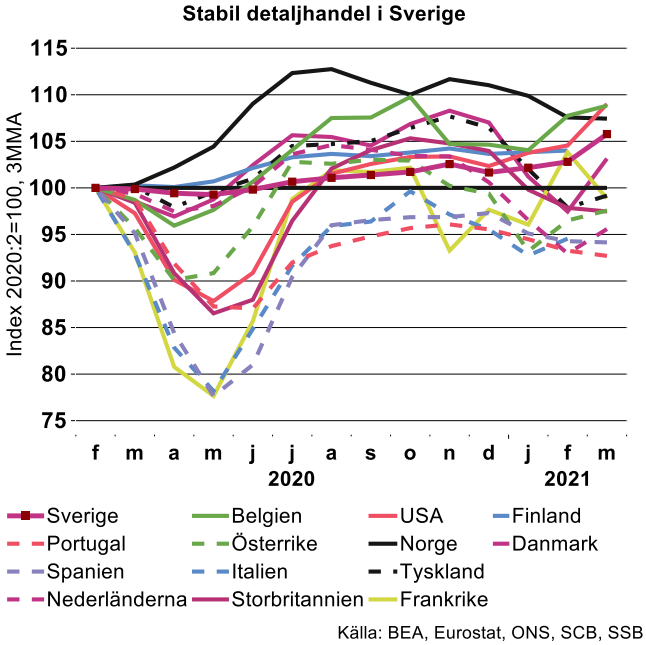
Även i termer av industriproduktionen har Sverige och de övriga nordiska länderna klarat sig bäst. I detta fall var inte den initiala utvecklingen lika synkroniserad, raset blev påtagligt mindre i de nordiska länderna exklusive Sverige samt Nederländerna. I länder som Italien, Spanien, Frankrike och Portugal rasade istället produktionen med 30-45 procent under mars-april (se bilden nedan).



Källa: Eurostat, Federal Reserve, ONS, SCB, SSB

Det är naturligt att mönstren skiljer sig rejält åt med tanke på den varierande industristrukturen länderna emellan. Exempelvis drabbades delar av svensk industri mycket hårt, och föll ackumulerat nästan 10 procent mars-april, när lockdown i omvärlden klippte av leverantörskedjorna.
Sedan väl restriktionerna släpptes förra våren har industrin studsat tillbaka i samtliga länder. I mars 2021, den senaste datapunkten, var produktionen i svensk tillverkningsindustri 4,6 procent över pre-Coronanivån. I Tyskland, vars industristruktur

påminner en hel om den svenska, var produktionen i mars fortfarande 6 procent lägre än startpunkten.
Om mönstren för i synnerhet BNP men även industriproduktionen varit likartade mellan länder, har utvecklingen för privat konsumtion varierat desto mer. Vissa länder som Finland, Norge och Sverige, upplevde knappt något fall i detaljhandeln när Coronakrisen slog till (se bilden nedan). I länder som Frankrike, Italien och Spanien föll istället detaljhandeln ackumulerat 20-25 procent under mars-maj.

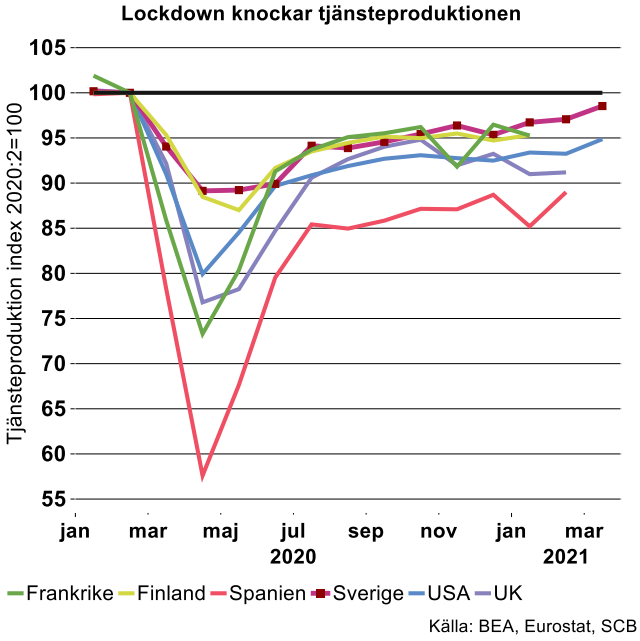


Källa: BEA, Eurostat, ONS, SCB, SSB

De stora kvalitativa skillnaderna mellan länder har bestått, där flera länder fortfarande ligger långt under startpunkten. I Sverige har detaljhandeln stadigt men långsamt ökat och låg i mars en bra bit över pre-Coronanivån.

Restriktionerna slår främst mot tjänsteproduktion

Visserligen har restriktionerna i vissa fall haft en dämpande effekt på varukonsumtionen, men den del av ekonomier som drabbats hårdast av Coronarestriktionerna är tjänsteproduktionen. Skälet är helt enkelt att begränsningar av människors rörelsefrihet i första hand slår mot besöksnäringar och resor, med mera, som innebär fysiska möten: det är svårt att göra digitala turistresor, konferenser, hotell- och restaurangbesök. Däremot är möjligheterna att beställa varor på nätet betydligt större.
Tyvärr är datatillgången betydligt mindre rik vad gäller tjänsteproduktion- och konsumtion. Det finns tillförlitlig statistik för endast ett fåtal länder. Det mönster som ändå framträder är att Sverige, med relativt lindriga restriktioner för människors rörelsefrihet, har haft en relativt fördelaktig utveckling för tjänsteproduktionen. Däremot har den utvecklats mycket svagare i exempelvis Spanien och Storbritannien (se bilden nedan).

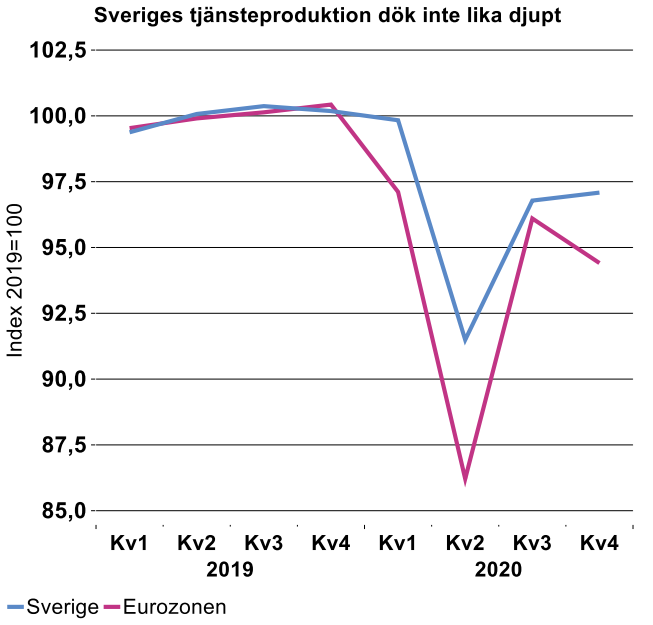


Källa: BEA, Eurostat, SCB

Bortsett från att restriktionerna tillämpats olika strikt i olika länder, spelar även ekonomiernas struktur en potentiellt stor roll. Det är naturligt att länder vars tjänsteproduktion domineras av turism, som Spanien, har drabbats extra hårt.
Om vi jämför Sveriges tjänsteproduktion med Euroområdets föll Sveriges inte lika djupt som Euroområdets under 2020, se diagram nedan.[9] Det beror främst på att Sveriges näringsstruktur skiljer sig från Euroområdets med en större andel företagstjänster. Flera euroländer har i stället en större andel besöks- och turistnäring än Sverige. Denna näring har dessutom drabbats av ännu tuffare restriktioner i flera euroländer jämfört med i Sverige.

[9] I diagrammet jämförs Sveriges produktion i privat tjänstesektor med den totala tjänsteproduktionen i Euroområdet, alltså inklusive offentlig tjänsteproduktion, eftersom det saknas en uppdelning på privat tjänsteproduktion i Euroområdets statistik. Om vi hade inkluderat offentlig sektor i tidsserien för Sveriges tjänsteproduktion hade fallet under andra kvartalet 2020 varit ännu något mindre jämfört med Euroområdet.

Om vi tar Spanien, Italien och Portugal som exempel utgör hotell- och restaurangnäring, underhållning, personliga tjänster (gym, frisörer m.m.) 9 procent av BNP mot 4,5 procent i Sverige. Däremot har Sverige en större andel företagstjänster av BNP, 15,5 procent jämfört med 9,5 procent i de tre nämnda länderna. Som andel av den privata tjänstesektors totala förädlingsvärde utgör företagstjänster i Sverige så mycket som 1/3.



Källa: Nationalräkenskaper, Macrobond

Den relativt stora andelen företagstjänster i Sverige har utgjort en fördel för ekonomin under Coronakrisen, då uppsvinget för industrin har medfört ökad produktion även inom företagstjänster. Eftersom de väger så tungt i Sveriges BNP har industrins och företagstjänsternas snabba återhämtning under andra halvåret 2020 bidragit starkt till att Sveriges BNP föll betydligt grundare än i många andra länder under förra året.

Till företagstjänster hör en rad branscher som karaktäriseras av kunskapsintensiv produktion inom exempelvis tekniska och datakonsulter, arkitekter, forskning och utveckling, reklambyråer, personaluthyrning, säkerhetstjänster med mera. Tjänsterna från dessa branscher säljs alltså i huvudsak till företag, både som insatser i deras produktion och som slutprodukter för löpande konsumtion eller investeringar, såväl på hemma- som på exportmarknaden.

Nära hälften av företagstjänsternas produktion i Sverige utgör insatstjänster som används i andra sektorers produktion, varav omkring 1/4 går till industrin. Då industrin ökar takten tar även denna produktion av insatstjänster till industrin fart. Då industrin dessutom ökar sina investeringar kan det också leda till en ökning av immateriella investeringar, såsom i programvara, forskning och utveckling med mera, som kan innebära ökad efterfrågan för exempelvis datakonsulter med flera företagstjänster.

En stor del av företagstjänsterna säljs också till övriga ekonomin som insatstjänster, främst till verksamheter inom tjänstesektorn. Under förra året var emellertid främst industrin draglok för företagstjänsterna, eftersom större delen av den övriga tjänstesektorn var drabbad av restriktioner och mycket låg efterfrågan. Industrin har alltså utvecklats i nära samspel med företagstjänster under pandemin, vilket fortsatt under första kvartalet i år, se diagram nedan.

Källa: SCB (PVI), Macrobond

Medan återhämtningen i industrin och företagstjänster har kunnat fortgå, trots den andra vågen av virusspridning, har Sverige haft en fördel av att både industrin och industrinära tjänstebranscher kunnat möta ökad efterfrågan utan att hindras av restriktioner. Sveriges näringsstruktur har härmed utgjort ett trumfkort då konjunkturen tagit fart.

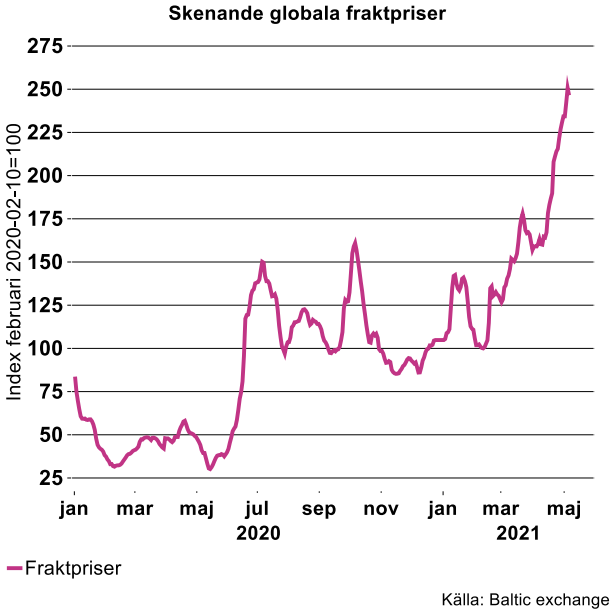
Orsak och verkan

Under 2021 har problem att få fram såväl halvledare som en rad insatsvaror till industrin blivit alltmer bekymmersamma. Sedan slutet på förra året har bristen på inte minst halvledare ökat och flertalet stora fordonsindustrier har meddelat att de påverkas av bristen och bitvis stoppar eller drar ner på viss tillverkning. Så länge komponentbristen ännu inte är löst finns risk för fortsatta störningar i produktionen.

Till bristen på halvledare kan läggas att leveranskedjor av andra insatsvaror till industrin påverkats av den världsomspännande bristen på containrar, vilket fördröjer leveranser och utgör hinder även för underleverantörer. Störningar i containertrafiken har gjort att trafiken gått långsammare och containrar uppehållits i olika delar av världen. Nu brottas även underleverantörer till industrin med brist på olika insatsvaror de själva behöver för att i sin tur kunna leverera insatsvaror till industrin. På grund av containerbrist har leveranser av exempelvis plast, gummi, kartong, färger och lack, metaller med mera lett till allt längre ledtider för leveranser av insatsvaror. Underleverantörer har alltså fått allt svårare att öka produktionen och möta den oväntat snabba återhämtningen i efterfrågan från industrin.

Källa: Container Trade Statistics.

Statistik över containertrafiken återspeglar både den kraftiga nedgången i världshandeln i början av pandemin och den snabba återhämtningen under andra halvan av 2020, se diagram ovan. Det ökade behovet av containrar har lett till ökad produktion av containrar i Kina, men ännu kvarstår bristen vilket återspeglas av fortsatt mycket högre priser på frakt än tidigare, se diagram nedan. Ökningen i containertransporterna har ännu inte räckt för att tillgodose den ökade efterfrågan på en rad insatsvaror.



Källa: Baltic exchange

Om det saknas tillgång till nödvändiga delar i tillverkningen av exempelvis en bil kan hela produktionen behöva stoppas. Om vi tar halvledare som exempel behövs de för att leda elektrisk ström via chip som finns i datorer, mobiltelefoner, bilar och nästan all annan elektronik. Utan dem står det still i datorer, bilar, mobiler med mera.

Hur uppstod bristen på halvledare och hur snabbt kan den gå att lösa? Delvis beror bristen på att produktionen av halvledare i USA tillfälligt stoppades i början på året på grund av stormväder. Dessutom stoppades produktion av halvledare i Japan på grund av brand i fabriker. Med bättre väder och återställd produktionskapacitet i Japan kan utbudet av halvledare öka, men det finns även en ytterligare förklaring till bristen som inte går att lösa lika snabbt. Producenter av halvledare har nämligen ökat produktionen för andra ändamål än för industrin. Det gäller halvledare för hemelektronik, som fått ett kraftigt uppsving under pandemin i samband med ökat hemarbete.

Fordonsindustrin å sin sida blev överraskad av den snabba återhämtningen i efterfrågan på fordon under andra halvan av förra året, efter att i början av

pandemin anpassat sina lager och inköp av insatsvaror till en lägre efterfrågan. Då återhämtningen i efterfrågan överraskade under andra halvåret var lagren alltså för små, vilket snabbt ledde till brist på en rad olika insatsvaror, bland annat halvledare. Den oväntat snabba ökningen i efterfrågan på halvledare, både för hemelektronik och i samband med industrins överraskande snabba återhämtning under andra halvåret 2020, har alltså skapat flaskhalsar i produktionen av halvledare.

Till saken hör att efterfrågan på halvledare som används för datorer, mobiltelefoner och hemelektronik är betydligt större jämfört med efterfrågan från motorfordonsindustrin. Med så snabbt ökad efterfrågan inom hemelektronik till så stora volymer kan priserna dessutom höjas och generera högre vinstmarginaler till nackdel för produktionen av halvledare som produceras och säljs i mindre volymer till industrin. Halvledare för fordonselektronik är inte lika avancerad som till annan elektronik, varför vinstmarginalerna är lägre i försäljningen av halvledare till fordonsindustrin. Däremot ser elektronik för 5G, som nu växer explosionsartat, mer intressant ut för tillverkning av halvledare.

De halvledare som produceras för motorfordon skiljer sig alltså från de som används för hemelektronik, vilka uppgraderas i snabbare takt än halvledare för motorfordon. Fordonselektroniken går normalt långsammare att utveckla. Det tar med andra ord längre tid att integrera modernare elektronik och halvledare i produktionen av bilar eftersom den måste testas i kombination med övrig fordonsteknik. Det är inte heller enkelt att byta ut en halvledare som det är brist på i bilindustrin eftersom det kan innebära att det i så fall även kan behövas nya kretskort, som i sin tur kanske måste genomgå nya tester.

Det finns uppåt 300 halvledarfabriker i världen, varav flertalet finns i Asien och USA. Några finns även i Europa, exempelvis i Italien, Österrike, Frankrike och i Tyskland. Där produceras halvledare i högre grad anpassade för bilindustrin. Ny kapacitet håller dessutom på att byggas vilket kan förbättra förhållandet mellan utbud och efterfrågan. Senare i år öppnar exempelvis Bosch en fabrik i Dresden som ska tillverka halvledare åt fordonsindustrin. Man får ändå räkna med att det tar tid att bygga ny kapacitet, minst två år innan en ny halvledarfabrik kan leverera till marknaden.

Produktionen av halvledare för hemelektronik genererar alltså högre vinster jämfört med produktion av halvledare till industrin. Den ovanligt omfattande efterfrågan på hemelektronik under pandemin har ökat denna diskrepans. Då väl efterfrågan på halvledare för hemelektronik blivit mer mättad och produktionen av halvledare för industrin utökats kan efterfrågan och utbud av halvledare komma mer i balans. Det kommer dock ta tid. Vi räknar med fortsatta problem och flaskhalsar i produktionen, både i fordons- och annan industri och bland underleverantörer under åtminstone första halvåret 2021.

Rå- och insatsvaror

Priser på metaller började öka ganska så rejält redan under andra kvartalet i fjol då tillväxten i världens mest råvaruslukande ekonomi, Kina, började ta fart. Under andra halvåret i fjol började också tillväxten i OECD-länderna få bra fart på affärsaktiviteten om än med en dämpad tillväxttakt under vintern som följd av lite hårdare restriktioner.

Försörjningsläget av insatsvaror till teknikindustri har därmed blivit mer än ansträngt. Det gäller inte bara elektronik, metaller och stål utan även trävaror, kartong, färger, logistikutrustning och logistiktjänster. Ja i stort sett det mesta.

The Economist metallprisindex (viktat) har fördubblats mellan vecka 14 i fjol och vecka 17 i år i USD. Uppgången i priser på stål i Europa kom inte riktigt igång lika tidigt som världsmarknadspriser på metaller utan här noteras en omfattande ökning det senaste halvåret. Stålpriser i Kina började dock sin snabba resa uppåt redan vecka 14 förra året. Exempelvis visar priser på varmvalsat (Q235 Coil) i Kina ännu inte någon tendens till att plana ut utan har nått rekordnivå 895 USD per ton i skrivande stund, upp från 490 USD för ett år sedan. Amerikanska future-price för varmvalsade coils ligger på höga 1285 USD per ton för närvarande, för leverans i november i år.

Alldeles för låga volymer

Sveriges stålförsörjning sker till största del genom import från EU. EU:s stålmarknad är en icke fungerande marknad med få aktörer som gör allt för att samarbeta och därutöver hålla tredjelandsimport

borta så mycket som det bara går via handelspolitiskt lobbyarbete. Hutlösa prisförslag lämnas just nu av verken i Europa för att teknikindustrin ska kunna trygga sin stålförsörjning under resten av 2021. Enligt marknaden hålls volymerna tillbaka så mycket som det bara går vilket också noteras i EU:s råstålsproduktion. Storkunder prioriteras särskilt och även om liten som stor ”slantar upp” blir det inte högre volymer. Detta är att förstöra marknaden genom att leveranskedjorna hänger ihop. Det hjälper föga om inte hela försörjningskedjan blir tillgodosedd med de volymer som behövs.

Världsmarknadspriset på järnmalm har dessvärre nått samma höga nivåer som hösten 2011 (cirka 175-180 USD) och även skrotpriser (EU-skrot). Dessa två råvaror och dess prisuppgång brukar tas som intäkt för stålverken att motivera prishöjningar. Vad gäller järnmalm har rädslan i Kina varit att Australien och Brasilien inte kan eller tänkas kunna leverera ordentligt som följd av virusrestriktioner, vilket inneburit en hel del hamstring.

Vi har sett omfattande prisuppgångar på metaller och stål under tidigare uppsving i affärsaktiviteten. Uppgången från början av 2016 till mitten av 2018 (senaste högkonjunkturen) bjöd på rejäla prisökningar. Likaså från början av 2006 fram till att finanskrisen slog till under mitten av 2009 samt efter återhämningen därefter. Dessa historiska uppgångar pågick under två till tre år, men nu har det gått snabbt uppåt eller tagit omkring ett år.

I någon mån beror prisuppgången på felslagna förväntningar. Förra året vid den här tiden diskonterade världen i stort sett ett ekonomiskt elände utan slut. Uppsvinget har dock överraskat många och det gäller nu att försöka komma ikapp på utbudssidan vad gäller råvaror. Prisuppgången på insatsvaror kommer därutöver enligt vår bedömning inte fullt ut kunna föras vidare i förädlingskedjan. I stället kan vinstmarginaler komma under press givet att produktiviteten inte tar sin del av anpassningen. Samtidigt glömmer vi oftast bort att efter exceptionella prisuppgångar följer rejäla nedgångar.

Tumregel

Det är naturligtvis vanskligt att sia när priser på råvaror återigen kommer att börja sjunka. Då merparten av stål och metaller slussas igenom världens teknikindustri (övrigt i stort sett bara byggsektorn) beror utvecklingen framöver en hel del på kommande efterfrågan på teknikvaror. När tillväxten i global teknikproduktion avtagit till en ökning på 4 procent eller lägre och då i stort sett bara Kina visar tillväxt medan tillväxten för teknikindustri i övriga världen minskar, minskar också metall och stålpriser. Det är oklart om detta håller även i dagsläget då det alltid dyker upp något oförutsett samt strukturella förändringar. Skulle denna tumregel hålla är vi inne någon gång under nästa år.

Sverige nyckeltal	2019 nivå	2020	2021	2022
	Förädlingsvärde 2019 års pris Mdr	Volym %	Volym %	Volym %
Produktion industri totalt	657,4	-5,8	+9,0	+4,5
Produktion Teknikindustri	350,6	-12,2	+12,0	+5,0
Arbetsmarknad Sverige	1000 personer			
Sysselsättning AKU hela ekonomin nivå, tusental/ förändring årsgenomsnitt	5132	-1,2	-0,4	+1,8
Arbetslöshet AKU nivå, tusental. Andel av arbetskraften procent, genomsnitt	373	8,3	8,5	7,5
KPIF, genomsnitt		+0,5	+1,4	+1,2
Försörjningsbalans Sverige	Förädlingsvärde 2019 års pris Mdr	Volym %	Volym %	Volym %
BNP Mdr SEK	5025	-2,8	+4,5	+3,5
BNP, kalenderkorrigerat		-3,1	+4,4	+3,5
Hushållens konsumtion	2276	-4,7	+4,6	+4,4
Offentlig konsumtion	1300	-0,5	+2,0	+1,5
Fasta bruttoinvesteringar	1204	+0,6	+4,7	+4,4
Lagerinvesteringar, bidrag	36	-0,8	+0,3	+0,1
Export	2395	-5,2	+9,8	+7,0
Import	2186	-5,8	+9,7	+7,7
Nettoexporten, bidrag procentenheter till BNP-tillväxt		0,0	+0,5	0,0

Internationella nyckeltal

Årlig förändring	Volym %	Volym %	Volym%
BNP	2020	2021	2022
Eurozonen	-6,7	+3,4	+2,0
Tyskland	-5,3	+2,9	+2,5
Storbritannien	-9,8	+5,4	+4,3
USA	-3,5	+5,5	+2,6
Kina	+2,0	+8,4	+5,0
Japan	-4,9	+2,9	+1,0
Indien	-7,1	+12,8	+5,1
Ryssland	-2,6	+2,6	+2.4
Brasilien	-4,4	+3,9	+2,1
Världen, marknadskurser	-3,8	+5,5	+3,5
Industriproduktion, globalt	-4,5)	+9,0	+4,0
Industriproduktion, globalt, exkl Kina	-6,5	+6,0	+3,0
Teknikproduktion, globalt	-7,0	+14,0	+6,0
Teknikproduktion, globalt, exkl Kina	-9,0	+8,0	+4,0

TEKNIKFÖRETAGENS KONJUNKTURPROGNOS

ISSN-1403-9559. Utges i maj och november

Mats Kinnwall, Chefekonom 08-782 08 46, mats.kinnwall@teknikforetagen.se

Lena Hagman, Ekonom 08-782 08 42, lena.hagman@teknikforetagen.se

Bengt Lindqvist, Ekonom 08-782 08 34, bengt.lindqvist@teknikforetagen.se

Robert Tenselius, Ekonom 08-782 08 32, robert.tenselius@teknikforetagen.se