

# Swedbank Konjunkturutsikter

Oktober  
Knut Hallberg



# Tema: Politiska beslut med effekter på ekonomin

Hållbarhet, svenska valet och ECB:s penningpolitik

Kostnaden av att skjuta upp klimatåtgärder stiger



Stora utmaningar väntar Sveriges nästa riksdag och regering



ECB:s åtstramning påbörjas men långsamt

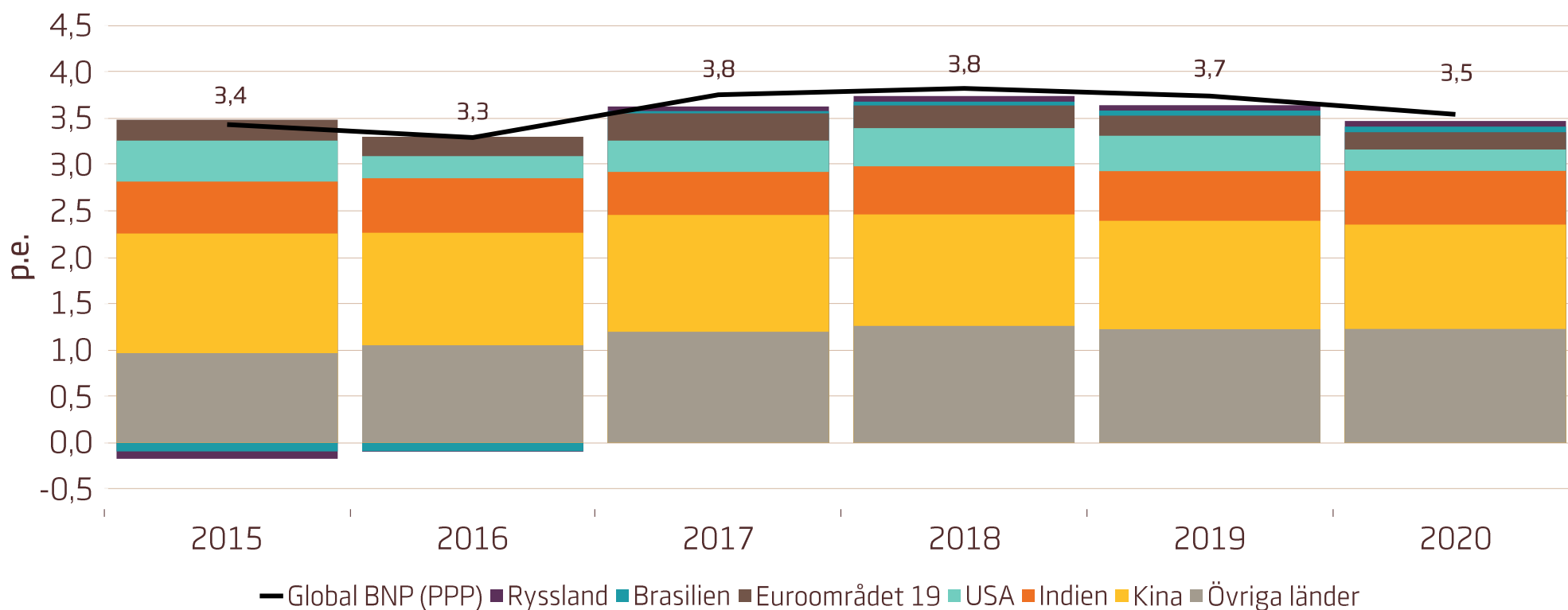


# Fortsatt stark global tillväxt, en gradvis avmattning i sikte

Nedsidesriskerna från protektionism och geopolitik är dock betydande

## Global tillväxt mattas av men stannar på en hög nivå

Global BNP och olika länders tillväxtbidrag (p.e.)



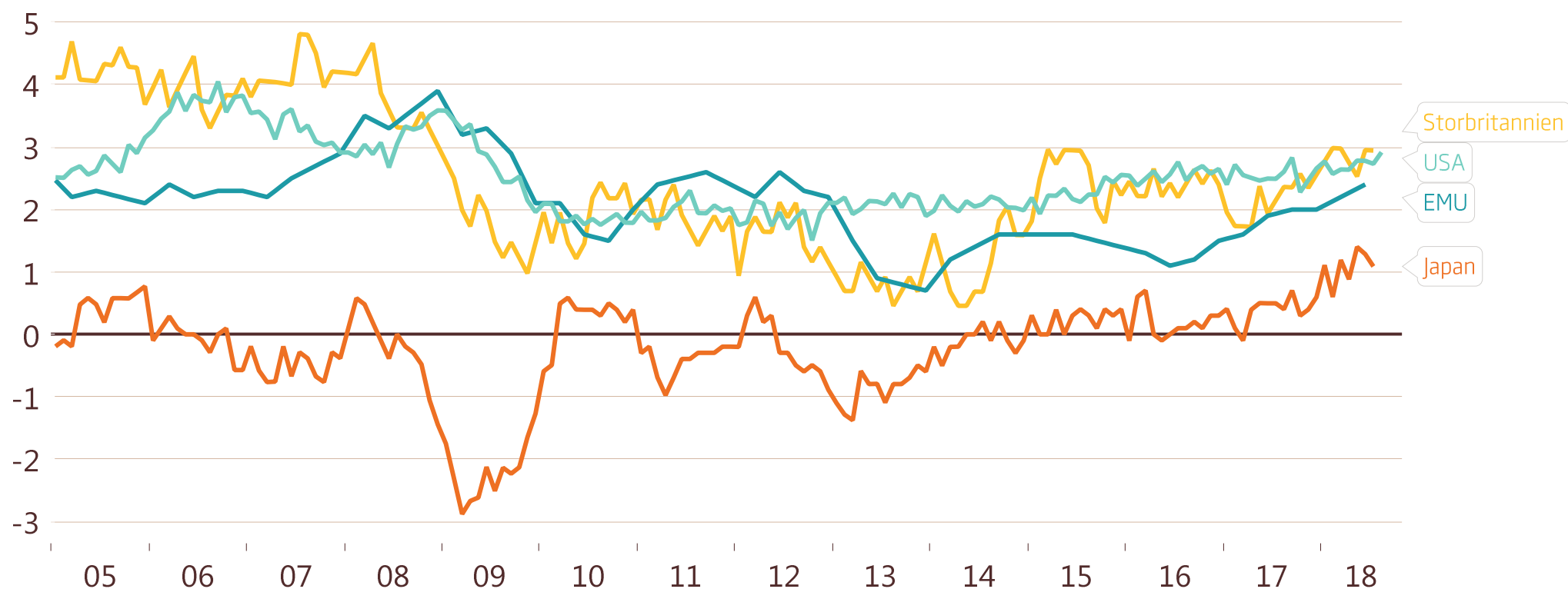
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Arbetskraftsbrist bör ge högre arbetskraftskostnader i USA

Men lönerna även i andra delar av världen är på väg uppåt

## Lönetillväxt i diverse länder

Årlig tillväxt (%)



Sources: Swedbank Research & Macrobond



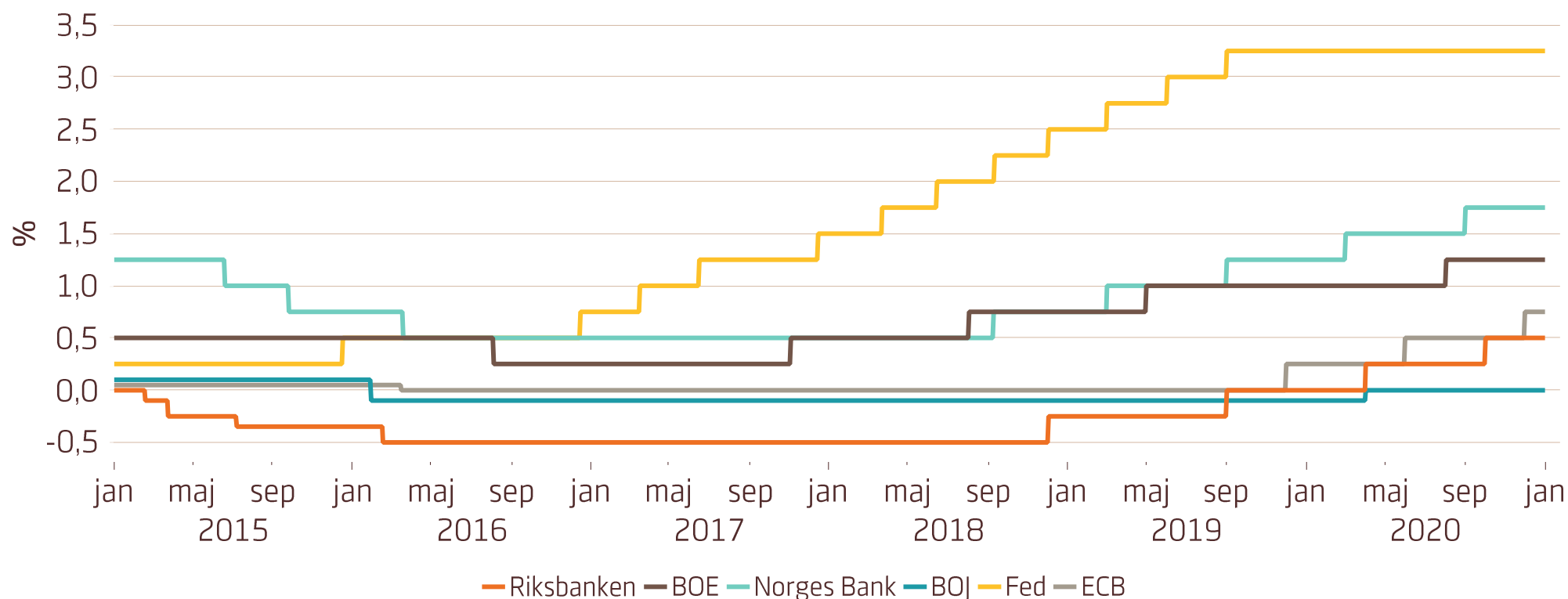


# Alla centralbanker börjar normalisering men takten varierar

Fed fortsätter med höjningar ett tag till, Riksbanken och ECB förbereder sina första steg

## Centralbankerna påbörjar penningpolitisk normalisering

Centralbankernas styrräntor och Swedbanks prognoser (%)



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Nedsiderisker: Politik, inte ekonomi

Volatila finansmarknader med nedåttryck på börser och räntor

Risk för handelskrig består



Geopolitik kan få efterverkningar på Europa



Ekonomisk/övrig politik kan ge volatila finansmarknader





# Uppsiderisker: Fler investeringar med högre produktivitet

Stödjande för tillväxten, högre aktiekurser och högre räntor

Gröna investeringar kan ge en mer hållbar utveckling



Högre produktivitetstillväxt som höjer potentialen



Samarbete kring handel, Brexit & tillbakagång av populismen



# Swedbanks hållbarhetindikatorer: Miljö mest kvar att göra

Stor affärspotential inom miljöskydd i Norden och Baltikum

## Swedbank Hållbarhetsindikatorer

### Framsteg mot FNs globala hållbarhetsmål, % av riktmärke\*

	Sverige	Danmark	Finland	Norge
Miljöskydd (hållbarhetsmål # 6, 7, 11, 12, 13)	🟡 83	🟡 79	🔴 68	🟡 72
Social inkludering (mål # 1, 3, 5, 10)	🟡 ↓ 89	🟡 81	🟢 91	🟢 91
Styrning och institutioner (mål # 16, 17)	🟢 ↓ 97	🟢 ↓ 94	🟢 ↓ 91	🟢 99
Förutsättningar för hållbar tillväxt på medellång sikt (mål #4, 8, 9)	🟡 ↓ 87	🟢 91	🟡 ↓ 83	🟡 88

Nedåtgående/stabil trend under senaste 5 åren (4 år för styrning och institutioner) – ↓

\*Riktmärket är den 90/10 percentilen av EU 28 år 2015. Totalt 41 indikatorer som representerar 14 av 17 globala mål, aggregerade över fyra kategorier. Gränsvärden för trafikljus - Norden: >90% för grön, 70-90% för gul; Baltikum: >80% för grön, 60-80% för gul.

Källor: Swedbank Macroanalys

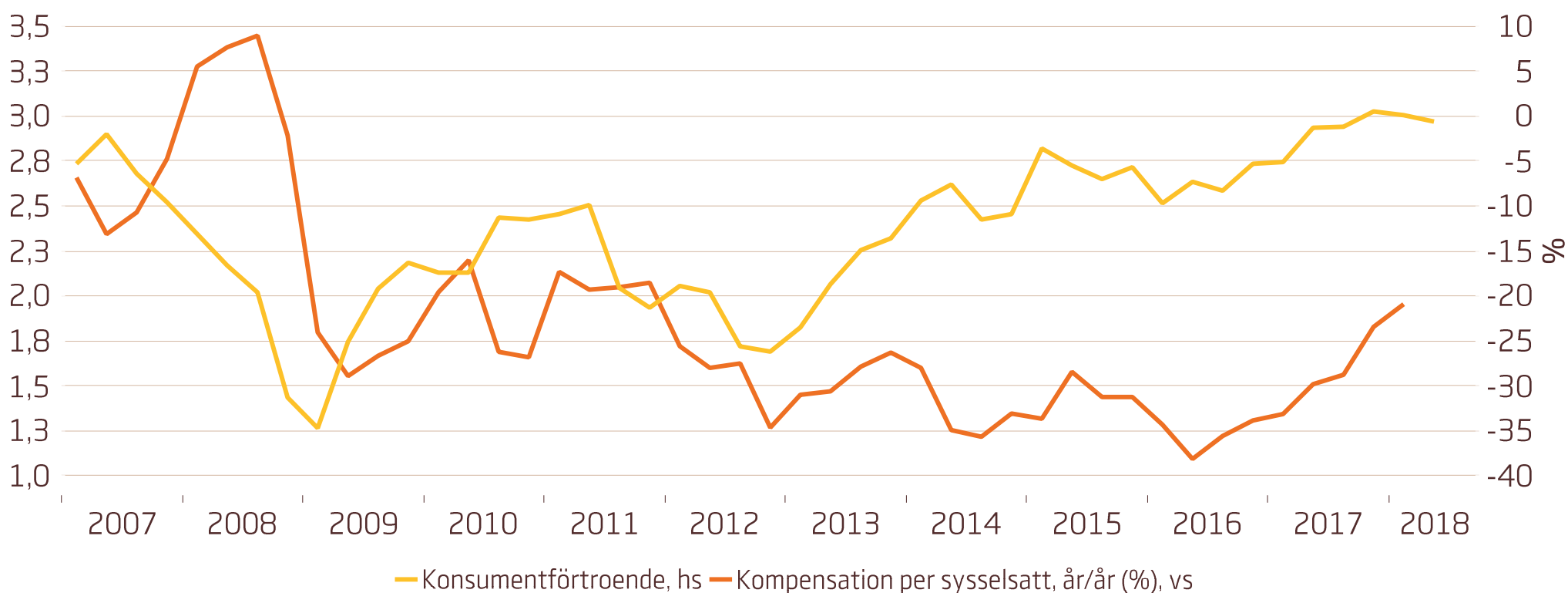


# EMU: Privat konsumtion stödjer tillväxt

Främjas av lönetillväxt, sysselsättning, lån och hushållens förmögenhet

## Stigande löner, högt förtroende

Löpande priser; EU-kom. enkät, balans, s.r.



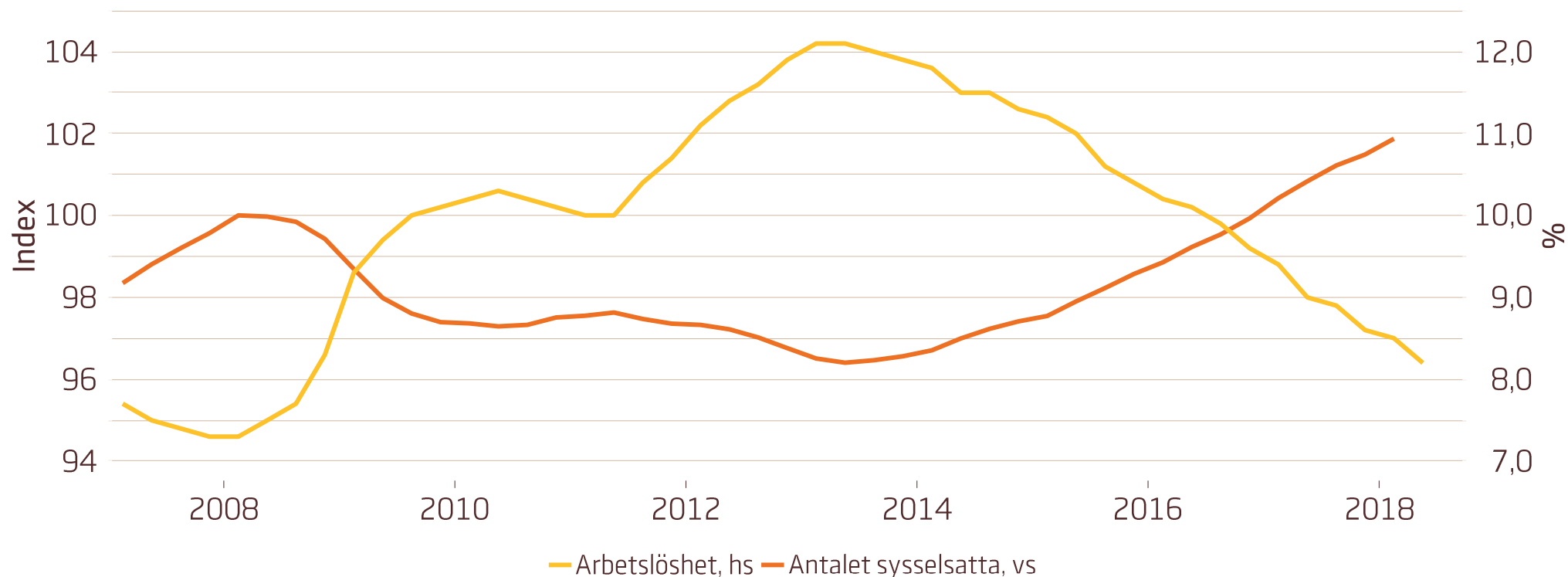
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# EMU: Privat konsumtion stödjer tillväxt

Främjas av lönetillväxt, sysselsättning, lån och hushållens förmögenhet

## Arbetsmarknaden förbättras

Index, Q1 2008=100, s.r.



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

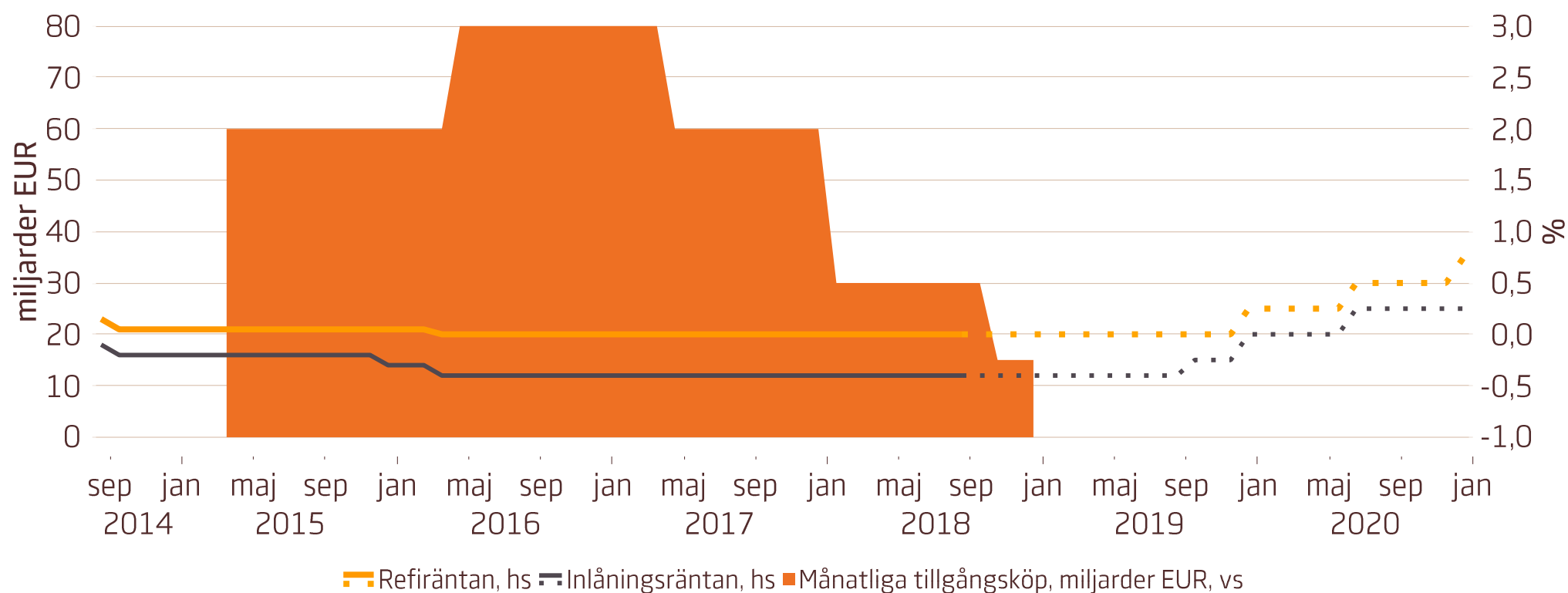


# EMU: Normaliseringen kommer att gå sakta

Refiräntan når endast 0,75 procent i slutet av 2020

## ECB kommer att höja styrräntorna med försiktighet

Styrräntor och tillgångsköp, %, mrdEUR



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Sverige

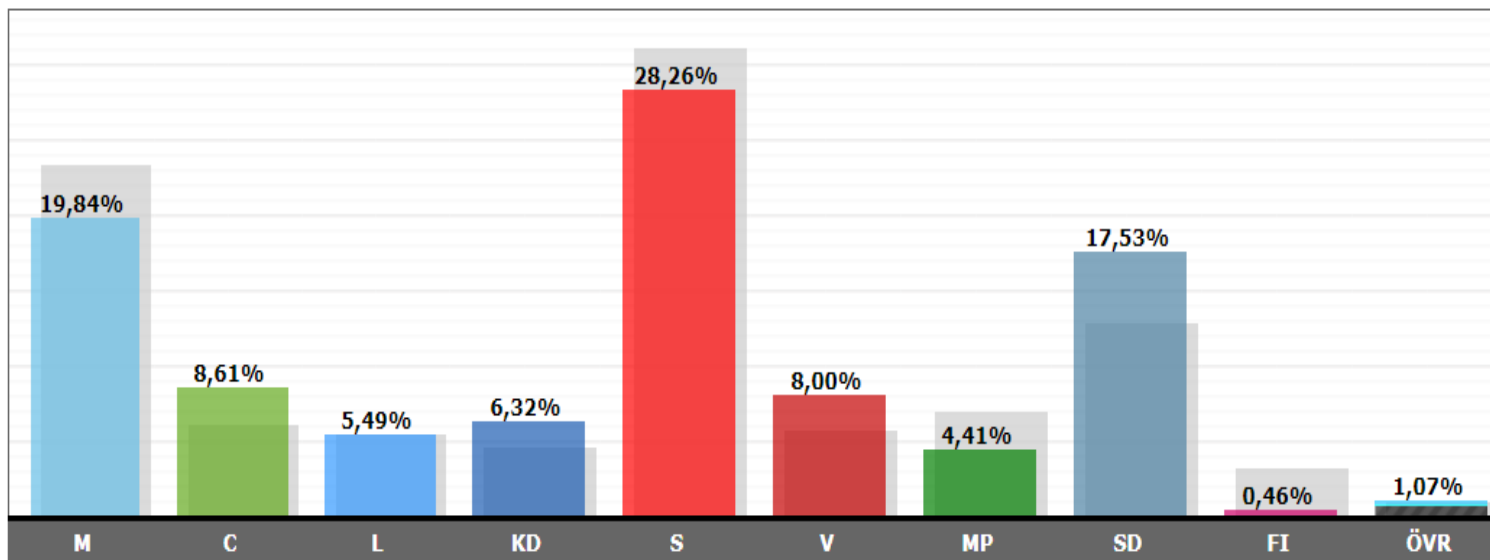
God tillväxt döljer sårbarheter



# Valet

Valresultat ger osäker regeringsbildning

valdeltagande: 87,18% (+1,38)



Svår  
regeringsbildning.

M	Moderaterna	70	-14
C	Centerpartiet	31	+9
L	Liberalerna (tidigare Folkpartiet)	20	+1
KD	Kristdemokraterna	22	+6
S	Arbetspartiet-Socialdemokraterna	100	-13
V	Vänsterpartiet	28	+7
MP	Miljöpartiet de gröna	16	-9
SD	Sverigedemokraterna	62	+13
Totalt		349	

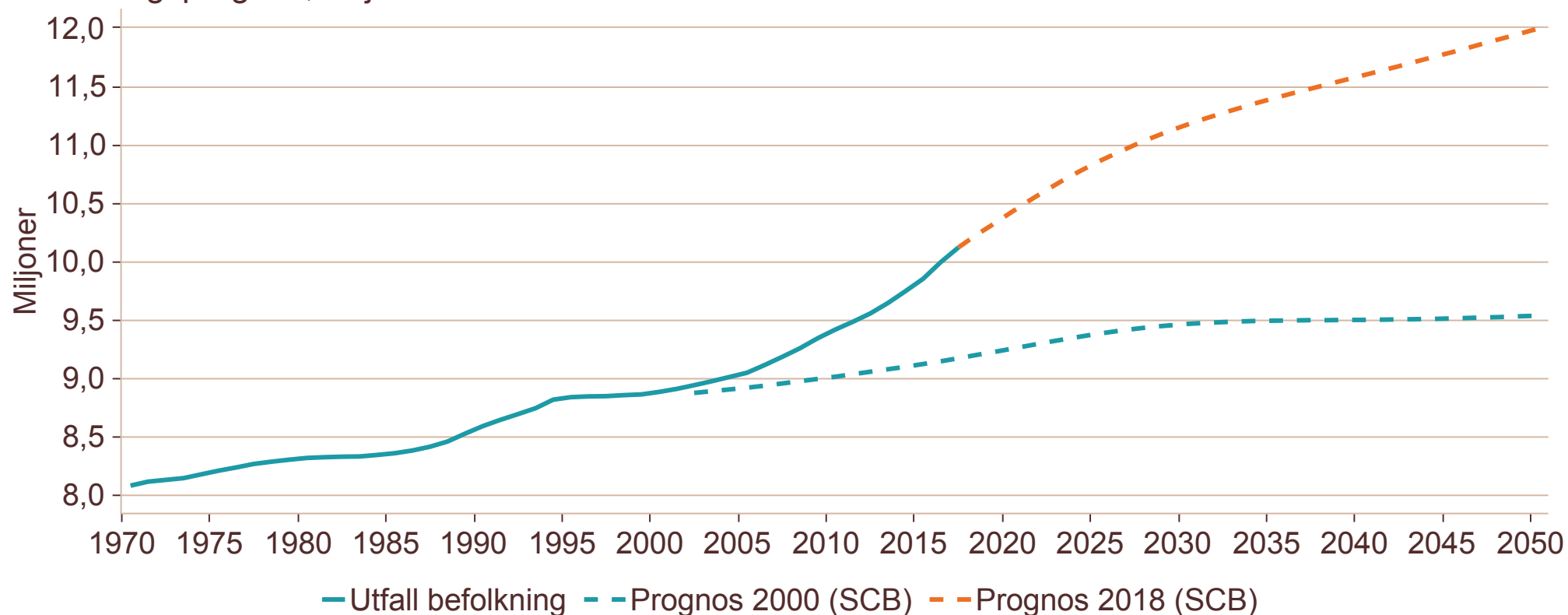
# Utmaningar för riksdagen den kommande mandatperioden

- Integrationen; skola, arbetsmarknad och samhället
- Utbildningssystemet
- Infrastrukturen i bred bemärkelse
- Bostadspolitiken
- Skattepolitik
- Demografin

# Demografin driver den svenska ekonomin

## Befolkningen passerar 11 miljoner 2028

Befolkningsprognos, miljoner människor



Källor: SCB, Swedbank Analys & Macrobond

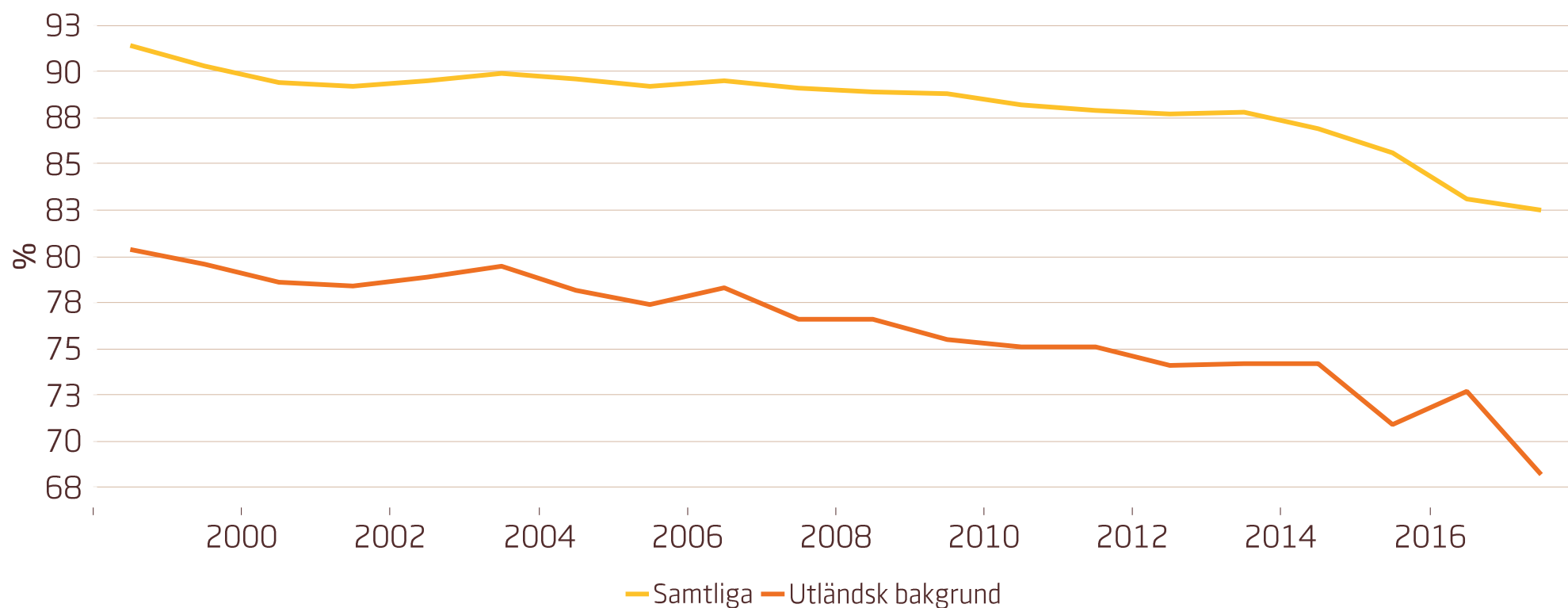


# Bristande skolresultat en stor utmaning för integrationen

Majoriteten av nyinvandrade elever i Sverige når inte gymnasiebehörighet

## Andelen behöriga har minskat rejält

Andel niondeklassare behöriga till gymnasiet (%)



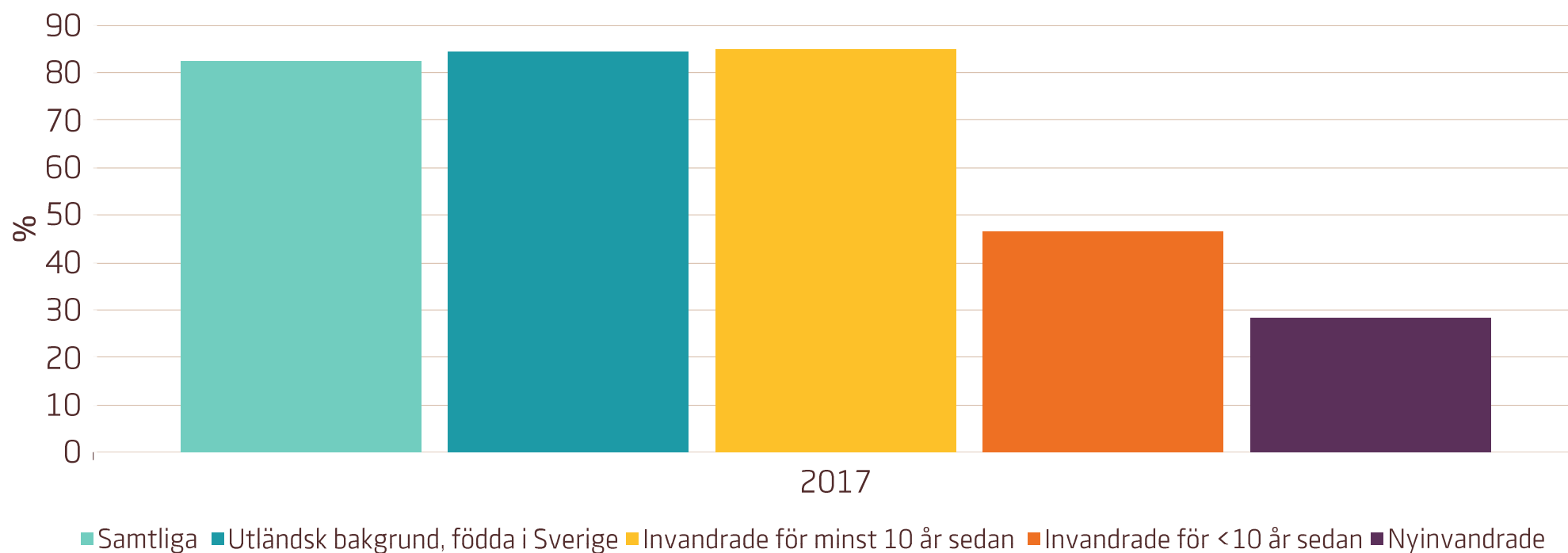
Källor: Skolverket, Swedbank Analys & Macrobond

# Bristande skolresultat en stor utmaning för integrationen

Majoriteten av nyinvandrade elever i Sverige når inte gymnasiebehörighet

## Nyinvandrade oftast inte behöriga

Andel niondeklassare behöriga till gymnasiet (%)



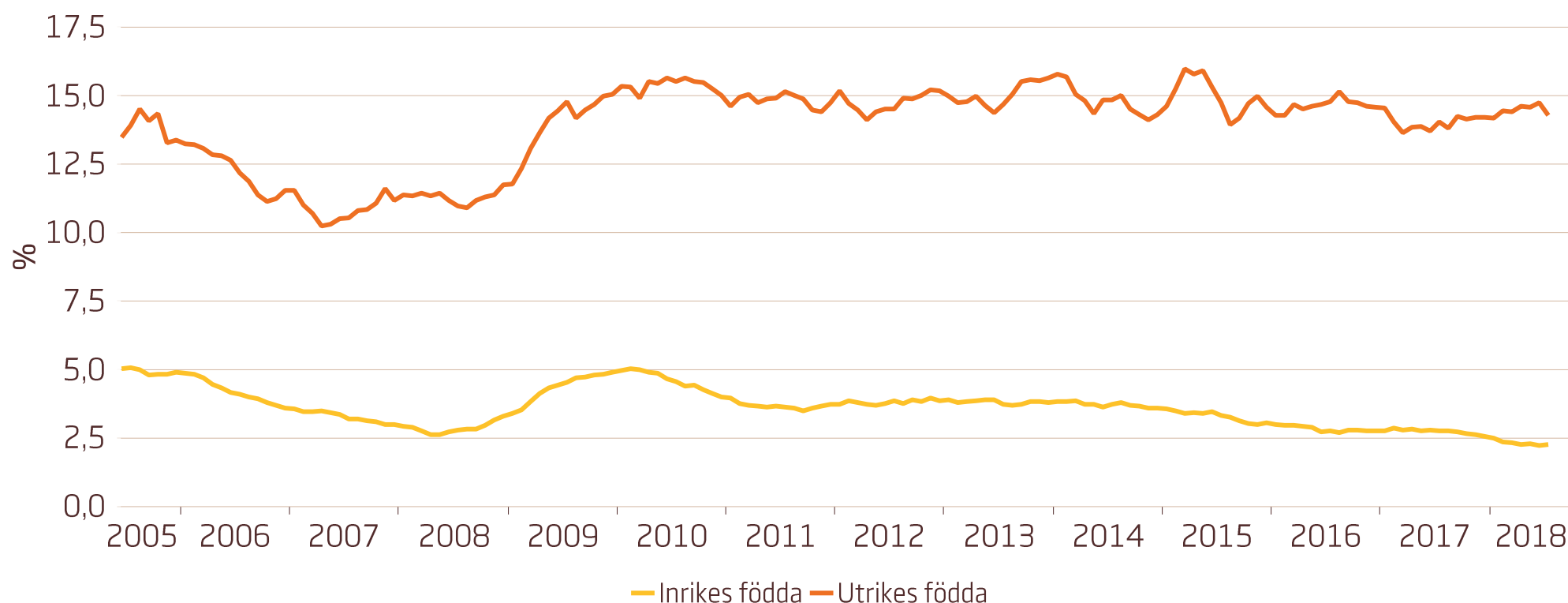
Anm.: Nyinvandrade invandrade under de senaste fyra åren  
& har två utlandsfödda föräldrar  
Källor: Skolverket, Swedbank Analys & Macrobond

# Demografin och integration stora strukturella utmaningar

Fler barn och äldre pressar välfärdssystemet, utrikes födda har fortsatt hög arbetslöshet

## Hög arbetslöshet bland utrikes födda

Arbetslöshet, 25-54 år, 3m gl.m.



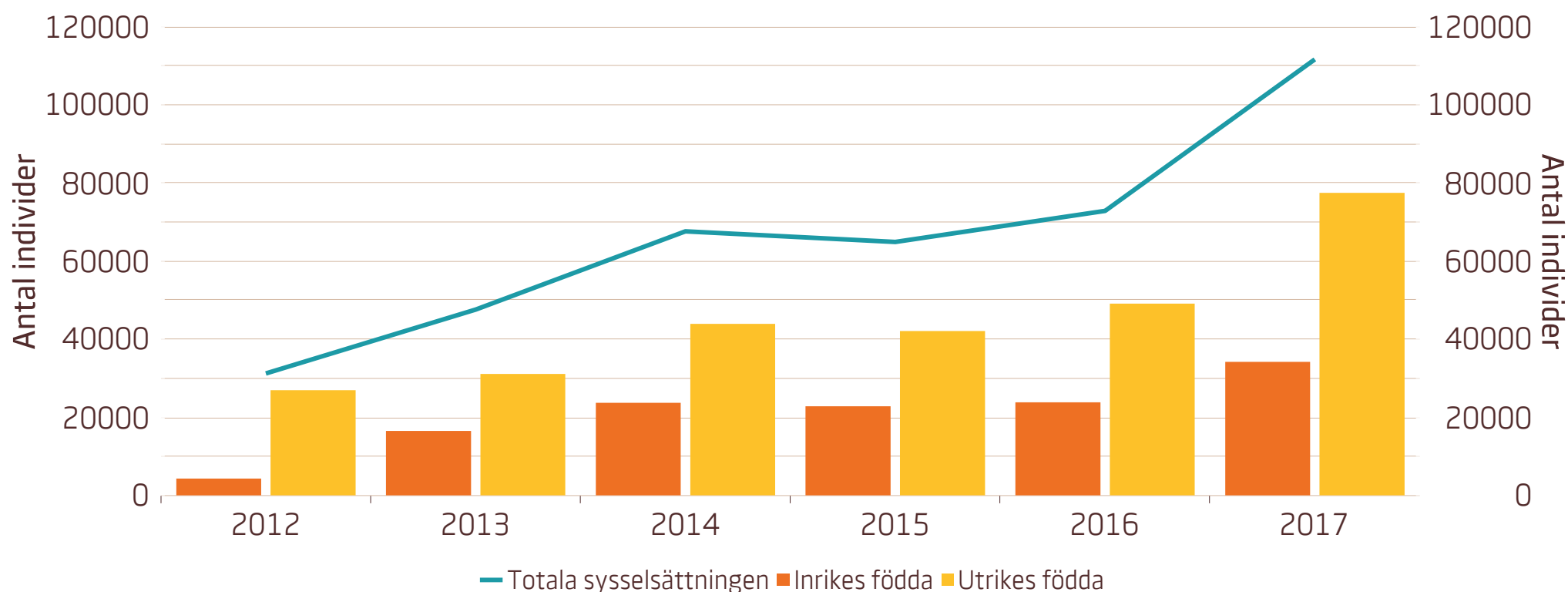
Källor: Swedbank Analys & Macrobond



# De utrikesfödda står för 70 procent av de nya jobben

## Sysselsättningsökning mellan utrikes och inrikes födda

årliga förändringar, Åldersgrupp: 15-74



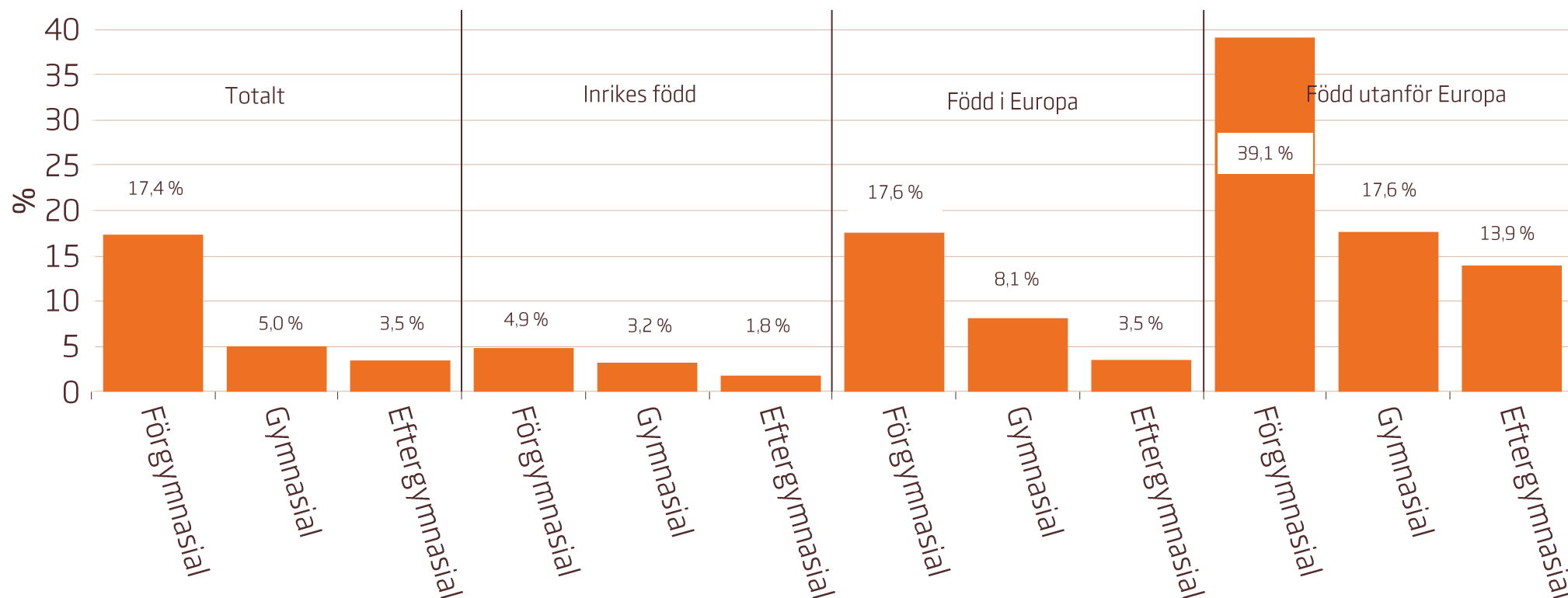
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Arbetslösheten större för utrikes födda grupper

Även för grupper med gymnasial eller eftergymnasial utbildning

## Arbetslösheten varierar stort med utbildningsnivå och födelseland

Arbetslöshet (%) enligt födelseregion och utbildningsnivå

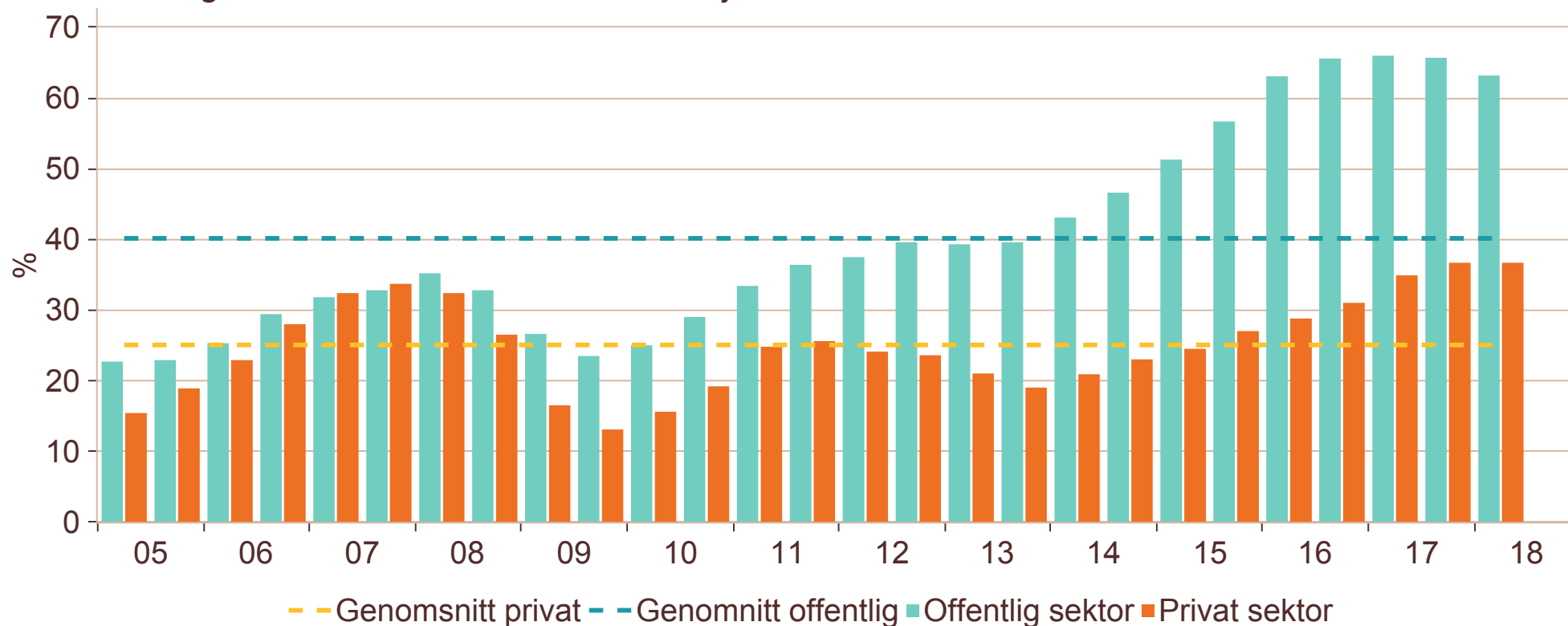


Källor: Arbetsförmedlingen, Swedbank Analys & Macrobond

# Stor brist på arbetskraft redan idag sätter fingret på utmaningarna

## Nästan 2/3 av offentliga arbetsgivare saknar arbetskraft

Andel arbetsgivare med arbetskraftsbrist, trendjusterad, s.r.



Källor: Swedbank Analys, Arbetsförmedlingen & Macrobond

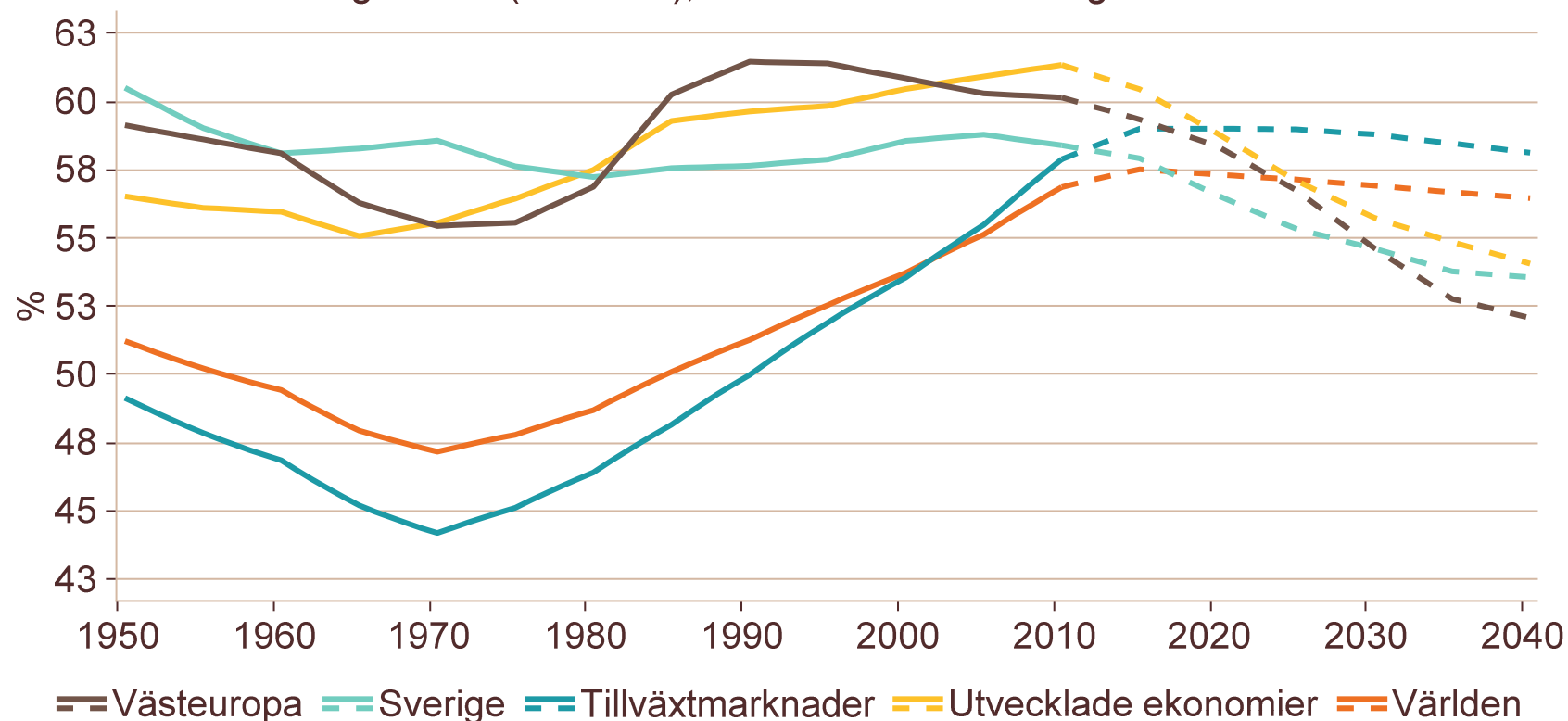


# Global förändring i demografin

Demografin kommer att vara en viktig faktor i utvecklingen av räntornas långsiktiga trender

## Demografiskt åldersskifte intensifieras

Arbetsför befolkningsandel (20-64 år), % av totala befolkningen



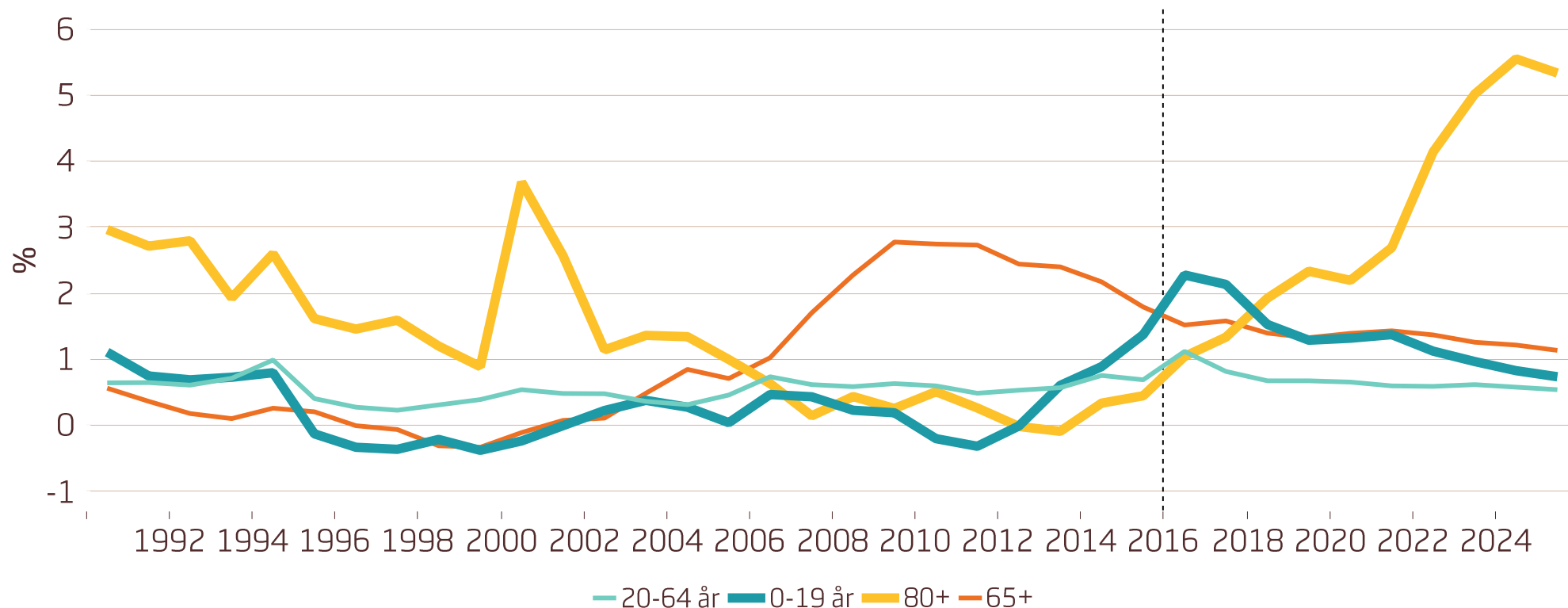
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Demografin och integration stora strukturella utmaningar

Fler barn och äldre pressar välfärdssystemet, utrikes födda har fortsatt hög arbetslöshet

## Snabbast tillväxt för de äldsta

Befolkningstillväxt och prognos (år/år), 1990-2025

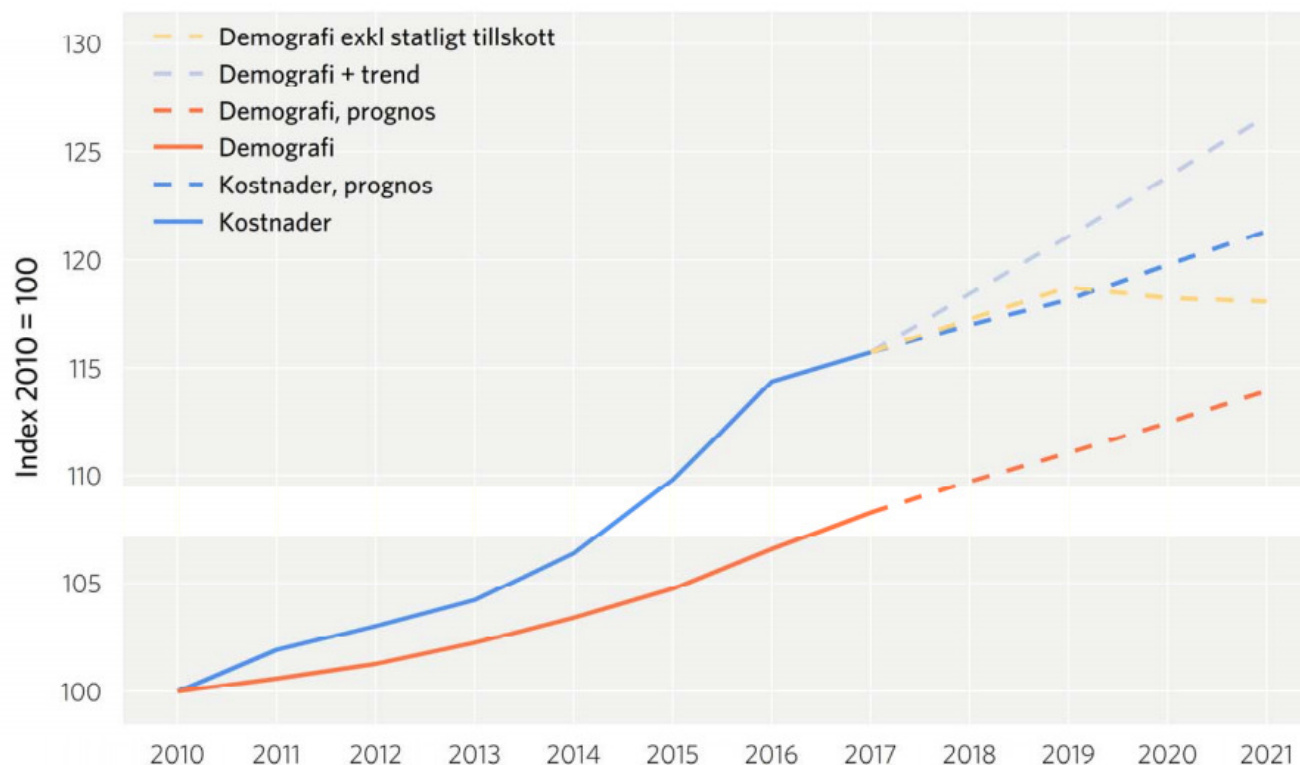


Källor: SCB, Swedbank Analys & Macrobond

# Svåra prioriteringsval i välfärden

Effektiviseringar kommer behövas

## Demografi och kostnader i fasta priser



# Reflektioner av demografins utveckling globalt

- Den gynnsamma demografin reverseras. Åldrande kommer på sikt att höja jämviktsnivån för realräntan
- Sparandet kommer att minska mer än investeringarna
- Både fler barn och äldre är inflatoriskt och det är bara de arbetsföra som är deflatoriskt för ekonomin
- Arbetskraftsbrist kommer att stärka arbetstagarnas förhandlingsposition
- Löner?
- Inflation?
- Räntor?
- Tillgångspriser?

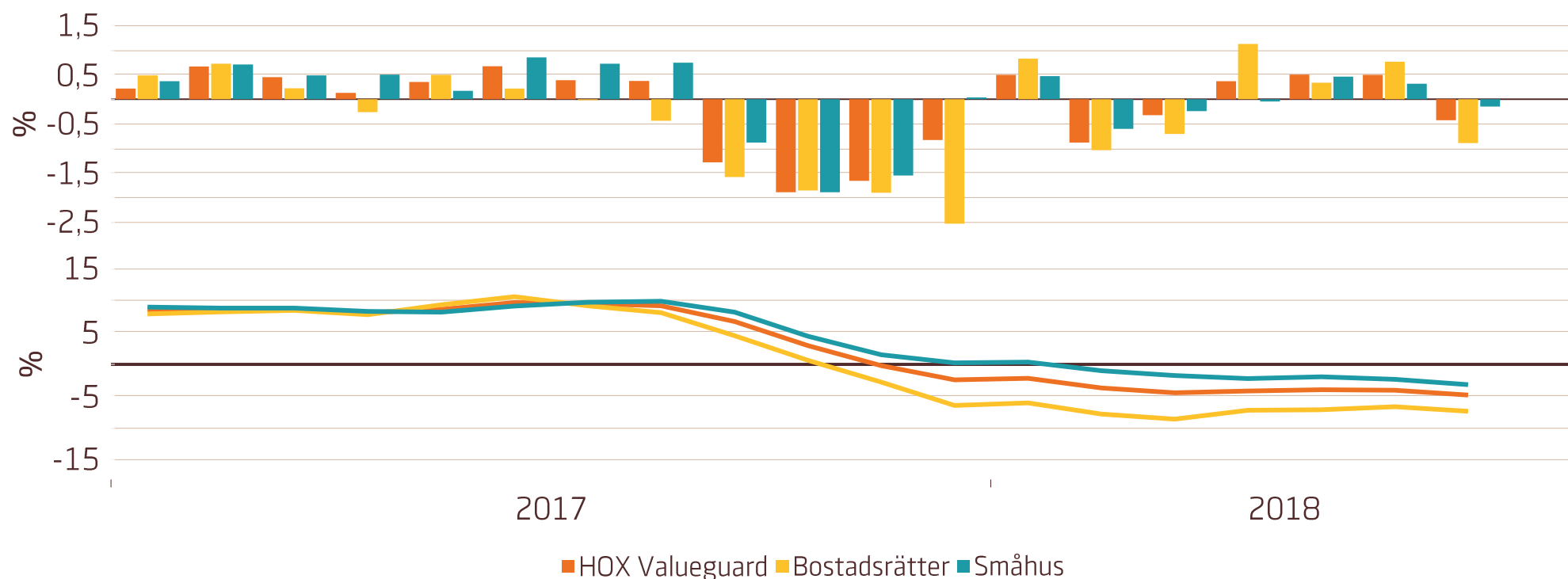


# Bostadsmarknaden överlag ser ut att ha bottenkänning

I närtid väntar vi oss en fortsatt sidledes utveckling överlag, med betydande regional variation

## Prisnedgången skedde mestadels i kv. 4 2017

Prisindex för bostäder, s.r. m/m (%) (övre panel) och år/år (%) (nedre)



Anm.: HOX Valueguards olika prisindex, säsongsrensade av Swedbank

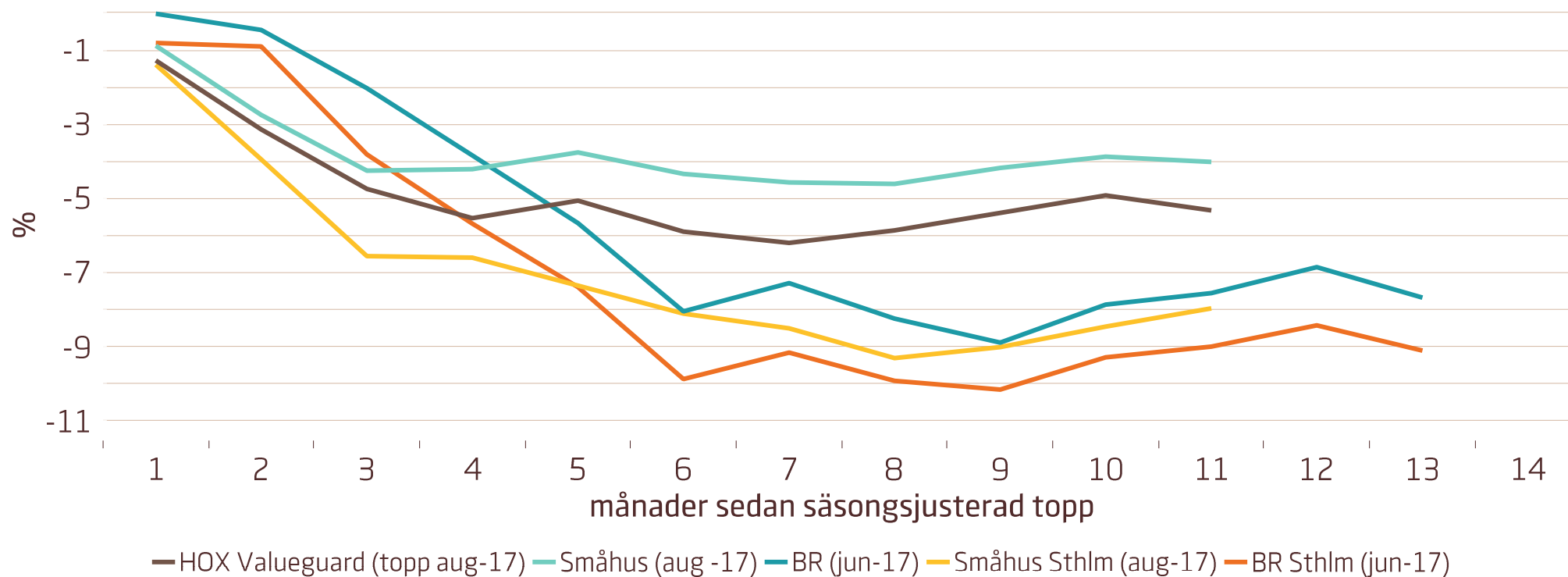
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Stor-Stockholm och -Göteborg kan förbli under press i höst

Stort utbud ur såväl beståndet som av nyproduktion. Hög prisnivå & nya amorteringskravet.

## BR i Stockholm ner mest sedan topp

Prisindex för bostäder, förändring sedan topp (%)



HOX Valueguards olika prisindex, säsongrensade av Swedbank.

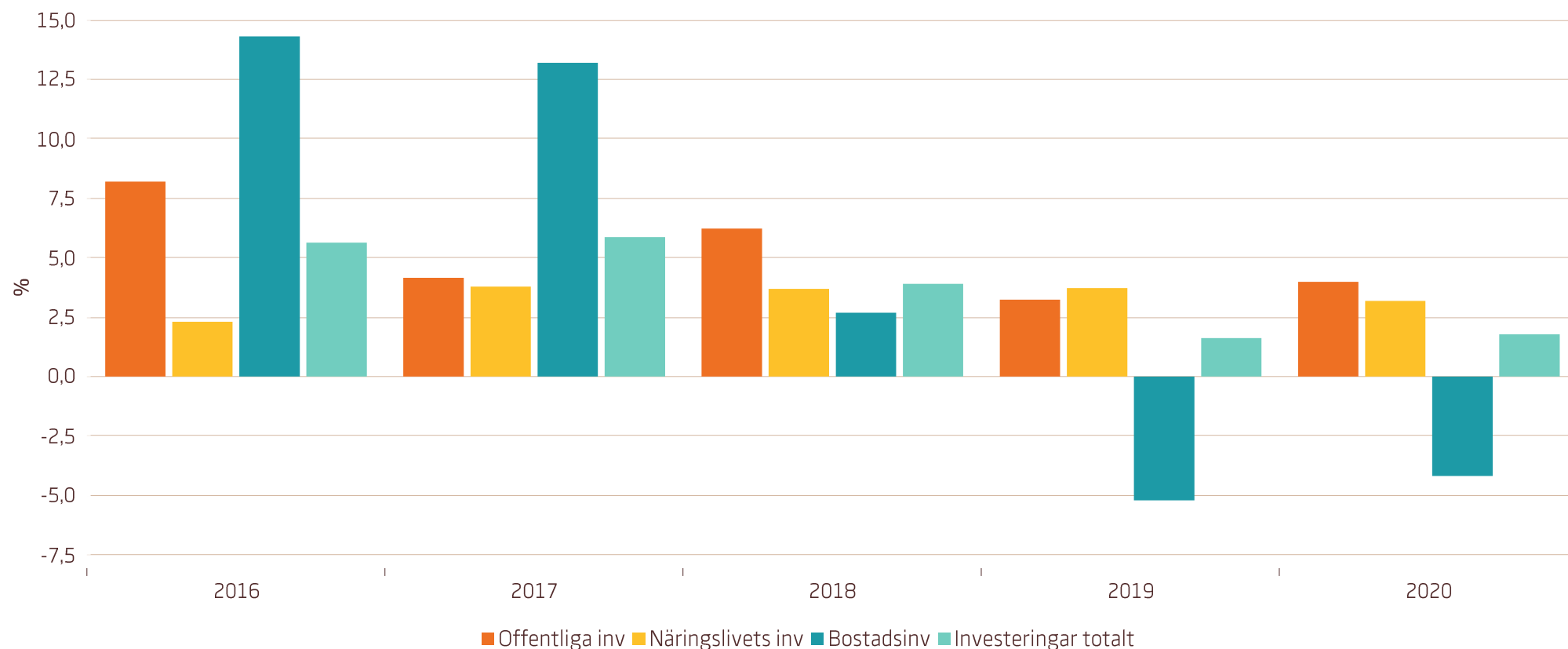
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Bostadsbyggandet minskar från höga nivåer

Näringslivet och offentlig sektor håller uppe investeringarna

## Näringsliv och offentliga inv tar över

Investeringar, procentuell förändring år/år (%)



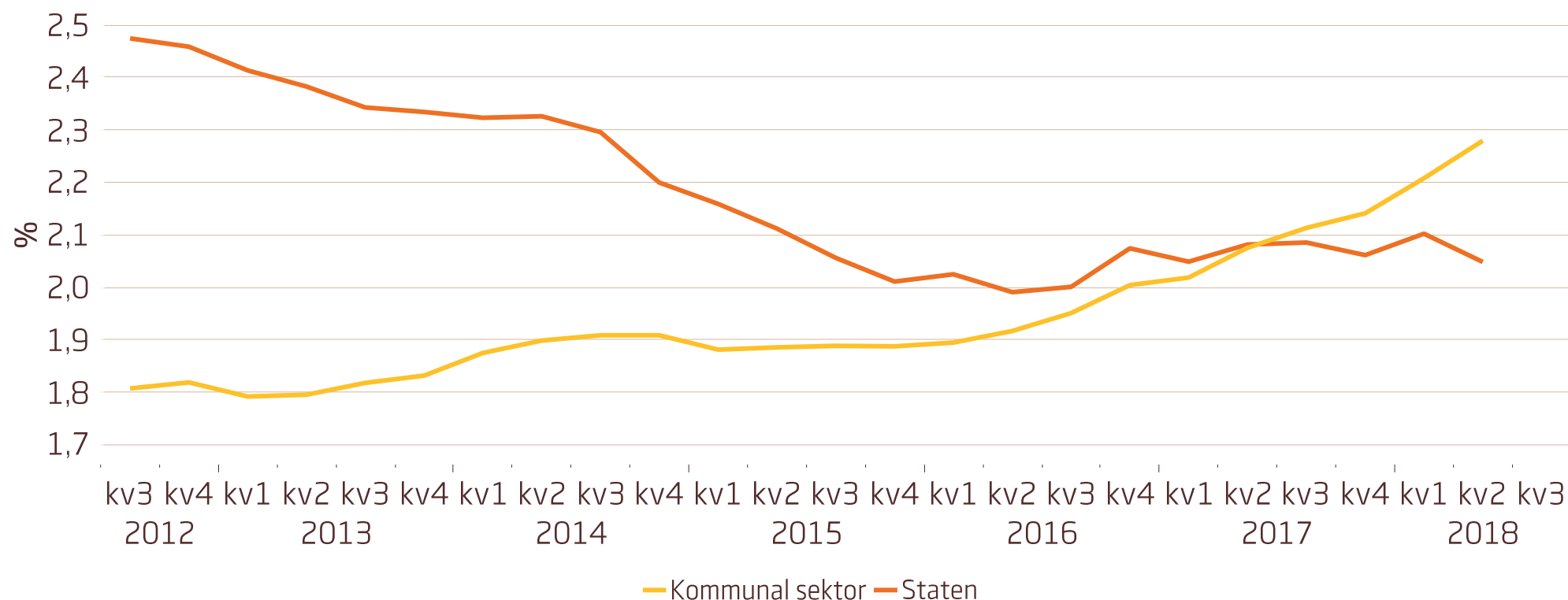
Sources: Swedbank Research & Macrobond

# Expansiva offentliga investeringsplaner

Demografi och infrastruktur driver investeringarna

## Investeringar i kommuner och landsting är nu större än de statliga

Andel av BNP (%)



Sources: Swedbank Research & Macrobond

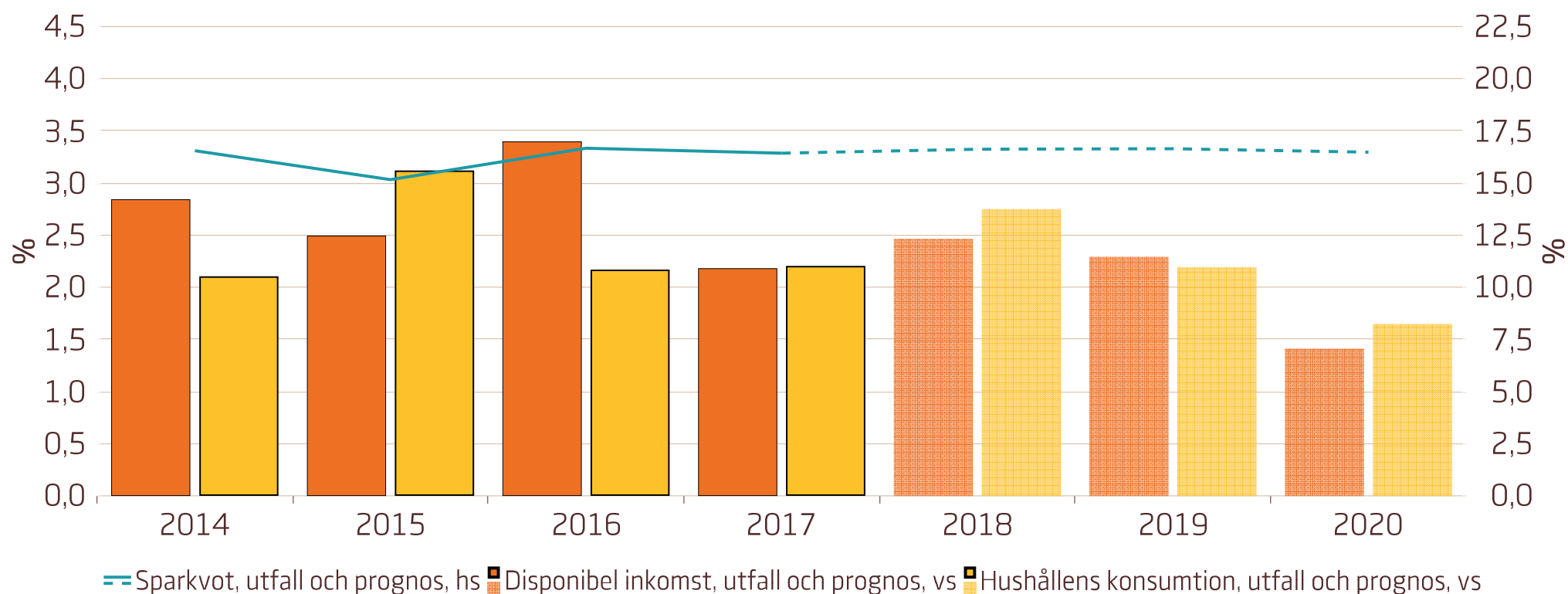


# Inkomst och konsumtion växer men ökningstakten dämpas

Stark arbetsmarknad, demografi och finanspolitik förklarande faktorer

## Finanspolitik stöder "nödvändig" konsumtion, demografi ökar sparandet

Disponibel inkomst år/år, konsumtion år/år och sparkvot (%)



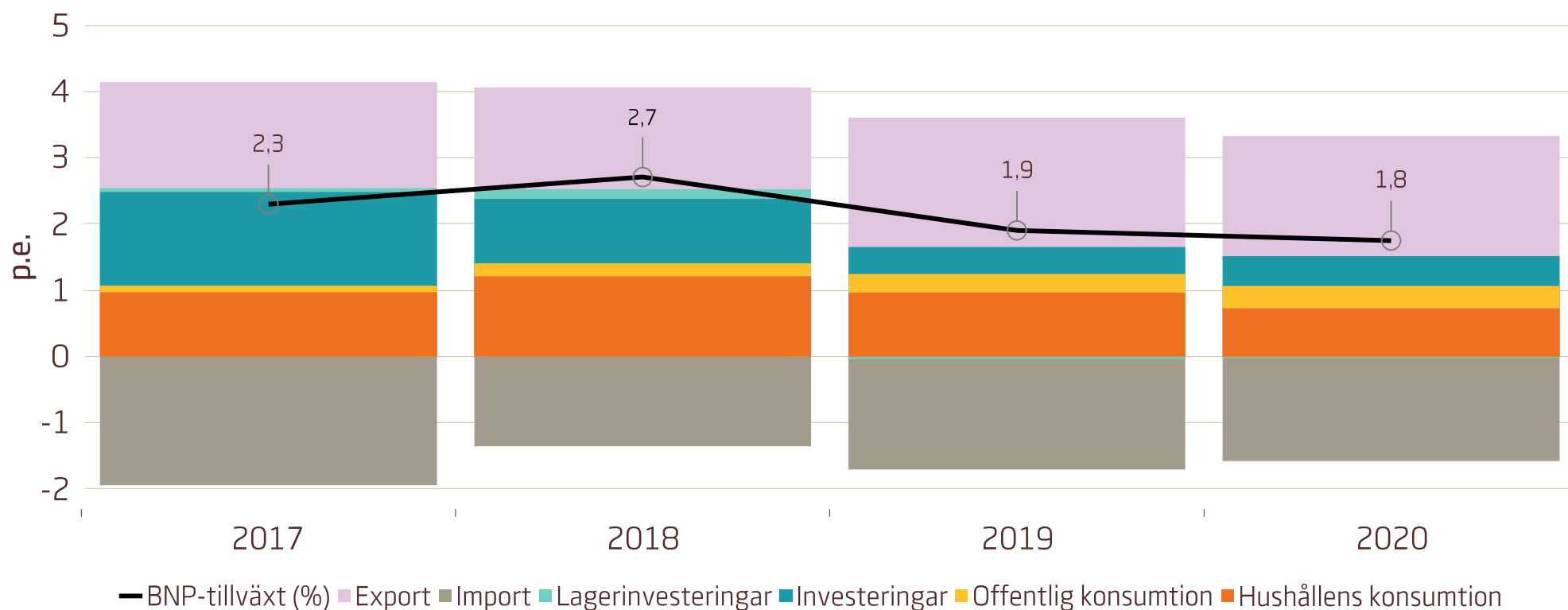
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Sverige: God tillväxt i internationell och historisk jämförelse

Gradvis inbromsning men från hög nivå

## Drivkraften från inhemsk till extern efterfrågan

Bidrag till BNP från olika komponenter och faktisk BNP



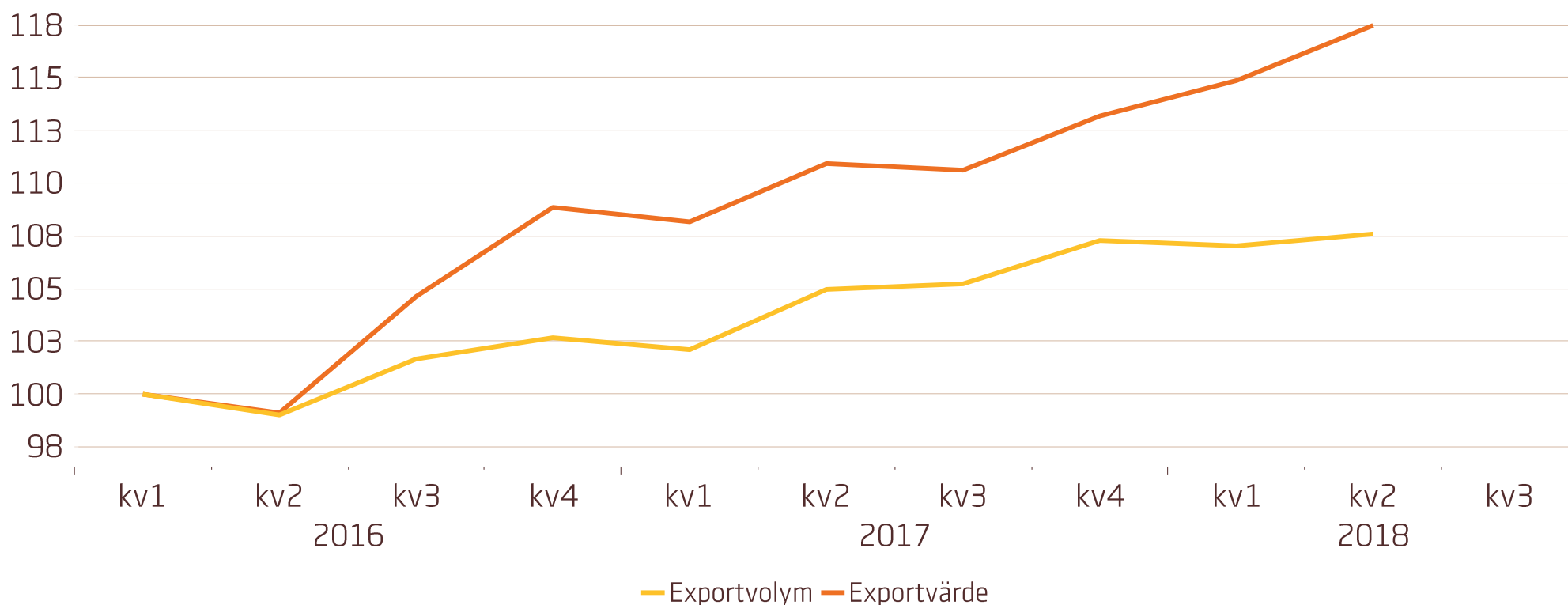
Sources: Swedbank Research & Macrobond

# Exporten ökar – god efterfrågan och konkurrenskraft

Utvecklingen i omvärlden fortsatt gynnsam för svensk export

## Exporten ökar mer nominellt än i volymtermer

Export, volym och värde. Index: 2016 kv1=100



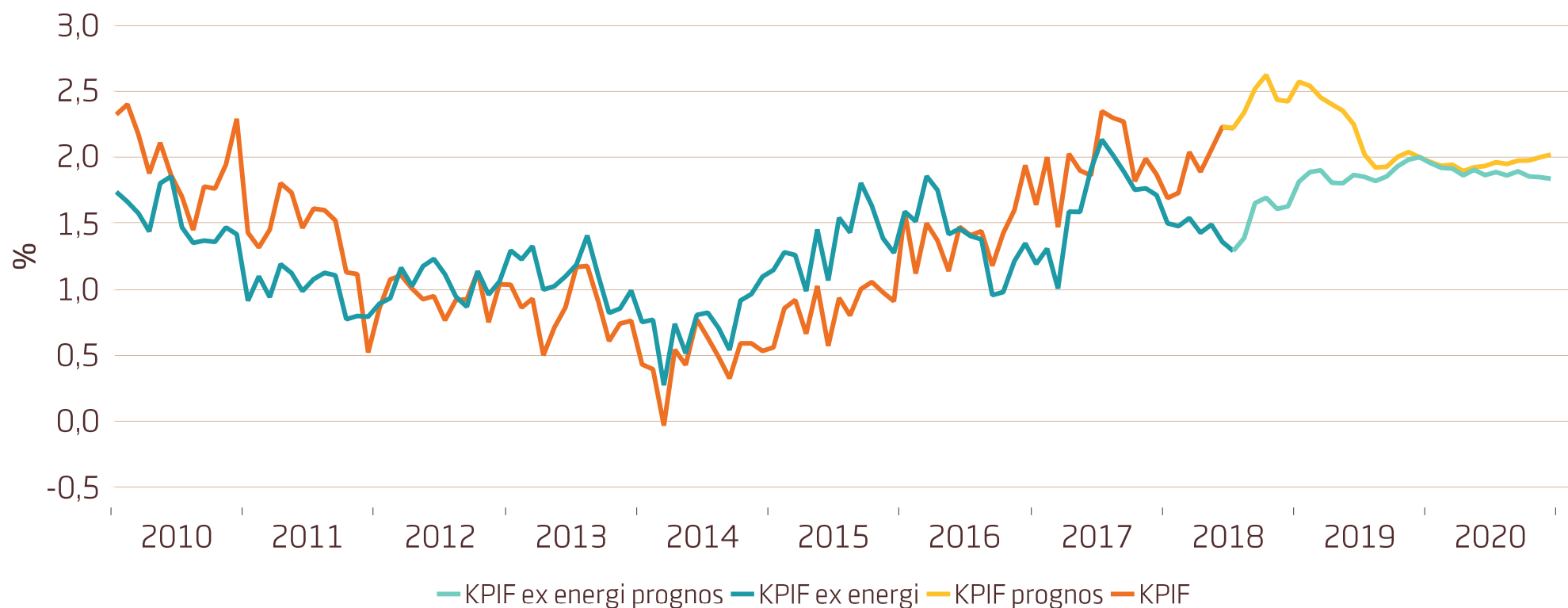
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# KPIF-inflationen toppar 2018

Underliggande inflationen bottnar och närmar sig 2 procent i slutet av prognosperioden

## Lägre KPIF inflation när energipriserna klingar av

KPIF och KPIF ex energi, år/år (%)



Källor: Swedbank Analys & Macrobond



# Sommarens torka kan påverka inflationen betydligt

Högre inflation i närtid, men även nedåteffekter finns

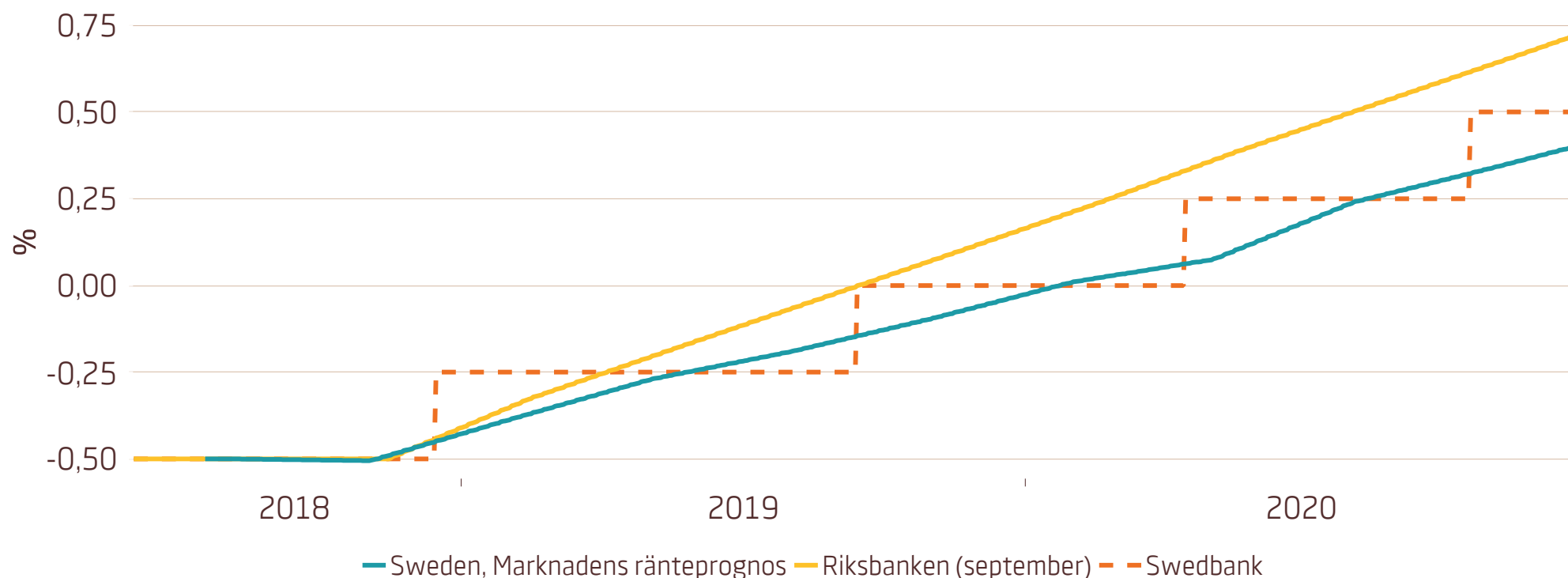
	Vikt i KPI (%)	Effekt på KPI		Effekt på KPI	
		KORT SIKT (HÖST)	PRISEFFEKT	LÄNGRE SIKT (VINTER/VÅR)	PRISEFFEKT
<b>Livsmedel</b>	<b>13,8</b>	Nettoeffekt: Mixad bild	→	Uppåtriktat	→
Kött	2,4	Brist på foder, nödslakt, ökat utbud på kött	→	Bristande tillgång på kött pga färre djur, priser upp.	→
Bröd och övriga spannmålsprodukter	1,9	Torkan - 50-70% lägre spannmålsproduktion, enl LRF God global (inhemska) spannmålslager, lägre priser (FAO) Ökad import dyrare än inhemsk (valutaeffekt?)	→	FAO justerar ned globala livsmedelsproduktionen/ produktionstörningar	→
Mejeriprodukter	2,1	Brist/dyrare foder	→	Brist/dyrare foder	→
Alkohol	3,9	Högre ölpris (spannmålspriser, humle)	→		→
<b>Kläder/skor</b>	<b>5,4</b>	Varm sommar - brist på sommarkläder	→		0
		Överutbud på vårkläder - prispress - ökade lager	→		0
<b>Boende</b>	<b>23</b>	Drivet av högre elpriser	→	Lägre baseeffekter givet normal elproduktion, dämpar inflationseffekterna. Väderberoende	→
<b>Elpris</b>	<b>3,9</b>	Vattenmagasinen under det normala Stigande pris på utsläppsrätter Ökad elanvändning, säsong	→	Högre kärnkraftskapacitet, normalisering vattenmagasinen	→
<b>Inventarier</b>	<b>5,8</b>	Minskad sällanköpshandel pga varm sommar	→	Normalisering sällanköpshandel	0
<b>Hälsa/sjukvård</b>	<b>3,8</b>		0		0
<b>Transporter</b>	<b>13,9</b>	Flygpriserna, mixad prisutveckling.	→		0
Bensinpris	2,5	Högre oljepris/svag krona juli/aug	→	På sikt lägre årsbidrag till inflationen, måttligare prisökningar	0
Reguljärflyg ut/inrikes	0,9	Minskad intresse för utlandsresande till förmån för inrikesflyget, prispress på utrikesflyget	→		0
Hyrbil	0,2	Mer inrikesssemester ökad efterfrågan på hyrbilar	→		0
<b>Post/tele</b>	<b>3,4</b>		0		0
<b>Rekreation o kultur</b>	<b>12,1</b>	Via charterresorna	→		0
Charterresor	1,19	Lägre priser på sista minutresor pga varma vädret	→		→
<b>Utbildning</b>	<b>0,5</b>		0		0
<b>Hotell/rest</b>	<b>7,2</b>	Ökad turism (utländsk/inhemsk)	→		0
<b>Övr varor o tjänster</b>	<b>7,2</b>		0	Högre försäkringspremier, fler bränder mm	→
<b>Totalt KPI</b>	<b>100</b>		→		→

# Riksbanken höjer räntan med 25 punkter i december

Reporäntan når 0,0 procent vid slutet av 2019 och 0,5 procent 2020

## Riksbanken börjar sakta höja räntan

Reporänteprognoser, Swedbank, Riksbanken och marknaden (%)



Anm.: Marknadens prissättning baseras på RIBA och FRA-kontrakt

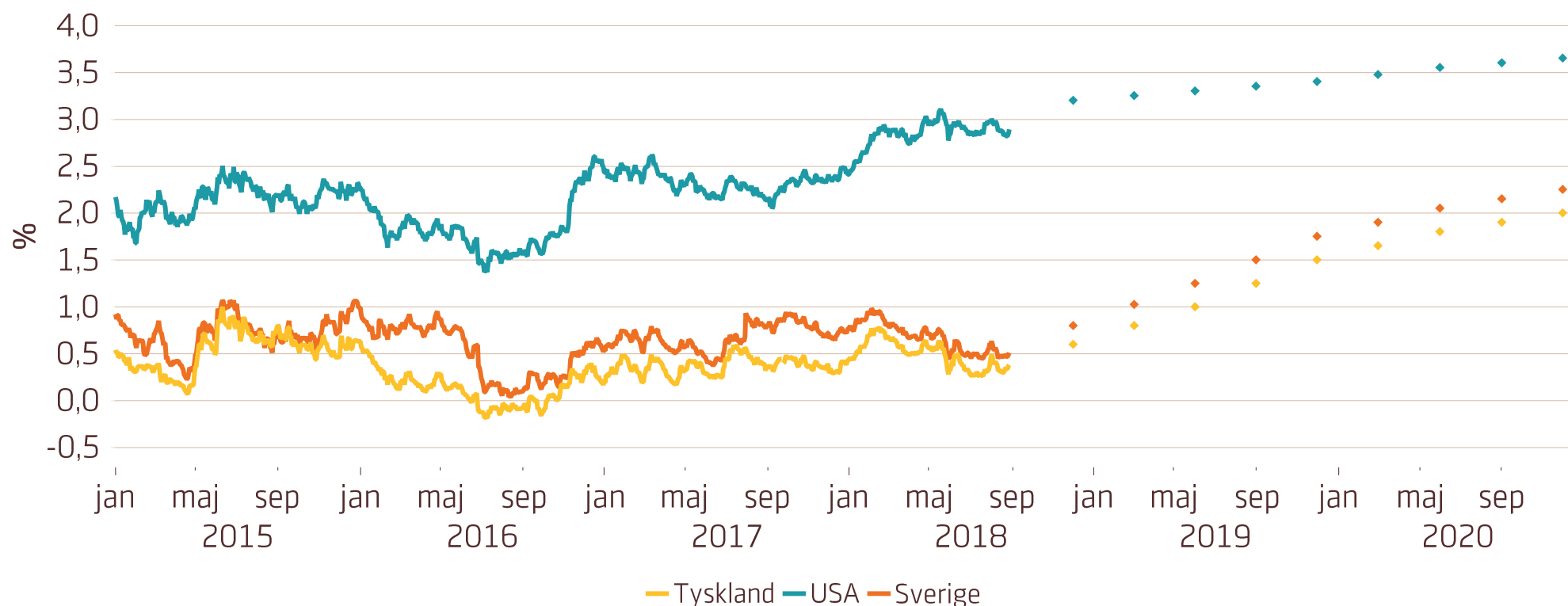
Källor: Riksbanken, Bloomberg och Swedbank Analys

# FX/Fl: Långfristiga räntenivåerna kommer gradvis att öka

Penningpolitikens normalisering påverkar de långfristiga räntorna

## Obligationsräntorna stiger med högre styrräntor

10 åriga statsobligationsräntor (%)



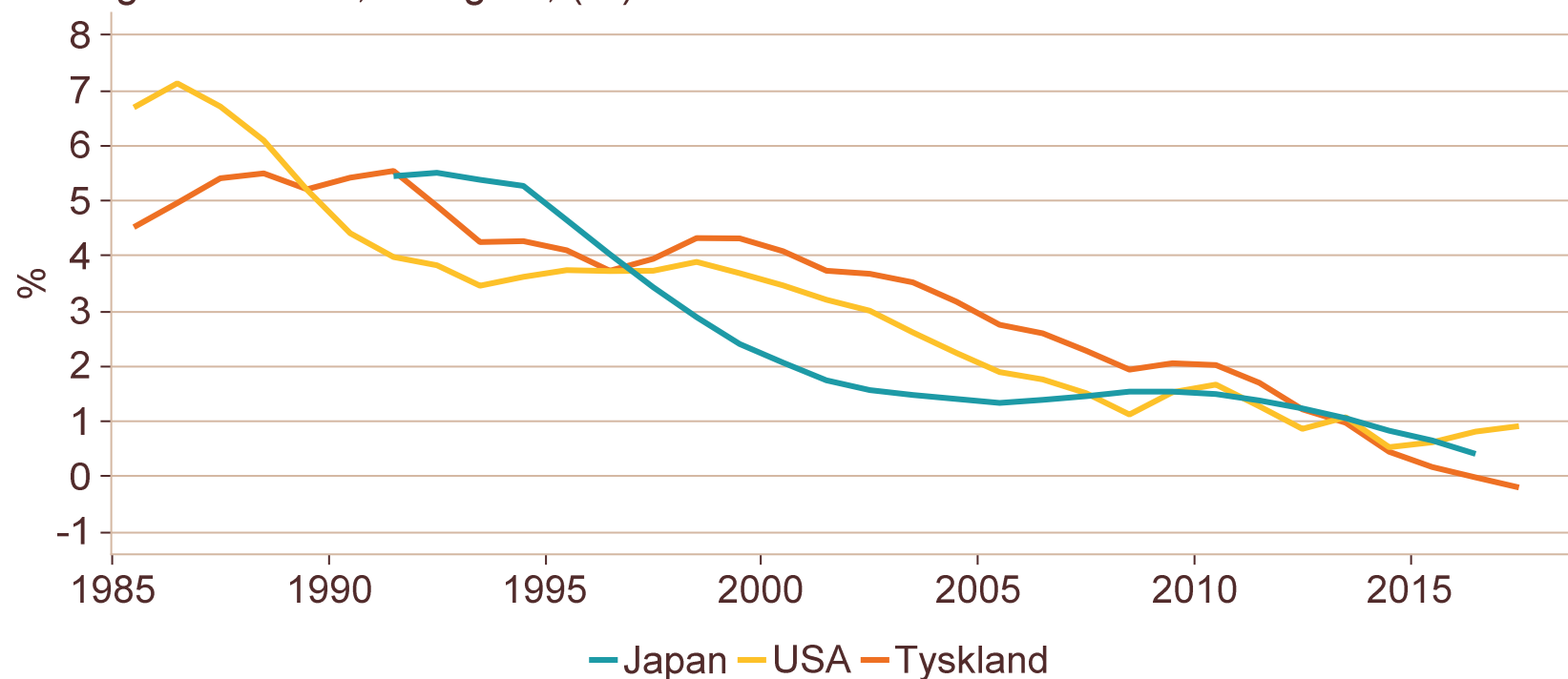
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Demografin och omsvängningen av fallande räntor

Demografin kommer att vara en viktig faktor i utvecklingen av räntornas långsiktiga trender

## Kommer realräntornas fallande trend att vända?

10-åriga realräntor, 5 år g.m., (%)



Anm.: Beräknad genom tio-årig nominellränta minus inflation

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

# Kontaktuppgifter

## Swedbank Analys

Olof Manner  
olof.manner@swedbank.se  
Chef Swedbank Analys  
+46 8 700 91 34

## Makroanalys

### Sverige

Anna Breman  
anna.breman@swedbank.se  
Chef Swedbank Makroanalys/Chefekonom  
+46 8 700 91 42

Oscar Andersson  
oscar.andersson@swedbank.se  
Juniorekonom  
+46 8 700 92 85

Martin Bolander  
martin.bolander@swedbank.se  
Seniorekonom  
+46 8 700 92 99

Cathrine Danin  
cathrine.danin@swedbank.se  
Ekonom  
+46 8 700 92 97

Jana Eklund  
jana.eklund@swedbank.se  
Senior ekonometriker  
+46 8 585 946 04

Josefin Fransson  
josefin.fransson@swedbank.se  
Assistent  
+46 8 585 903 05

Åke Gustafsson  
ake.gustafsson@swedbank.se  
Seniorekonom  
+46 8 700 91 45

Knut Hallberg  
knut.hallberg@swedbank.se  
Seniorekonom  
+46 8 700 93 17

Alexandra Igel  
alexandra.igel@swedbank.se  
Ekonom  
+46 8 700 93 03

Jörgen Kennemar  
jorgen.kennemar@swedbank.se  
Seniorekonom  
+46 8 700 98 04

Maria Wallin Fredholm  
maria.wallin-fredholm@swedbank.se  
Ekonom  
+46 8 700 92 87

Ingrid Wallin Johansson  
ingrid.wallin-johansson@swedbank.se  
Ekonom  
+46 8 700 92 95

### Estland

Tõnu Mertsina  
tonu.mertsina@swedbank.ee  
Chefekonom Estland  
+372 888 75 89

Liis Elmik  
liis.elmik@swedbank.ee  
Seniorekonom  
+372 888 72 06

Marianna Rõbinskaja  
marianna.robinskaja@swedbank.ee  
Ekonom  
+372 888 79 25

### Lettland

Lija Strasuna  
lija.strasuna@swedbank.lv  
Chefekonom Lettland  
+371 6744 58 44

Agnese Buceniece  
agnese.buceniece@swedbank.lv  
Seniorekonom  
+371 6744 58 75

Linda Vildava  
linda.vildava@swedbank.lv  
Ekonom  
+371 6744 42 13

### Litauen

Nerijus Mačiulis  
nerijus.maciulis@swedbank.lt  
Vice gruppchefekonom/Chefekonom Litauen  
+370 5258 22 37

Laura Galdikienė  
laura.galdikiene@swedbank.lt  
Seniorekonom  
+370 5258 22 75

Vytenis Šimkus  
vytenis.simkus@swedbank.lt  
Ekonom  
+370 6945 71 95

### Norge

Kjetil Martinsen  
kjetil.martinsen@swedbank.no  
Tf Chef Makroanalys Norge  
+47 92 44 72 09

Marlene Skjellet Granerud  
marlene.granerud@swedbank.no  
Ekonom  
+47 94 30 53 32



# Viktig information

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Large Corporates & Institutions (LC&I) Makro Research. Makro Research består av research-avdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapportering om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmarknader.

## Vad vår research är baserad på

Swedbank Makroanalys grundar sin analys på mångsidig information och olika aspekter. Till exempel: grundläggande analys av cyklisk och strukturell ekonomisk utveckling, aktuellt eller förväntat marknadssentiment, förväntade eller faktiska ändringar i kreditvärdighet, samt interna eller externa förhållanden som påverkar priserna på utvalda valuta- och ränteinstrument. Beroende på typen av investeringsrekommendation kan tidshorisonten variera mellan kort sikt och upp till 12 månader.

## Rekommendationsstruktur

Rekommendationer i valuta- och ränteinstrument görs både på spotmarknaden och i derivatinstrument. Rekommendationer kan uttryckas i absoluta termer, till exempel attraktiva pris-, ränte- eller volatilitetsnivåer. De kan också uttryckas i relevanta termer, till exempel långa positioner kontra korta positioner.

När det gäller spotmarknaden, innehåller våra rekommendationer en inträdenivå, medan rekommendationsuppdateringar inkluderar vinst samt oftast, men inte alltid, en föreslagen utträdesnivå. När det gäller rekommendationer i derivatinstrument, innehåller våra rekommendationer föreslagen inträdeskostnad, lösenpris och löptid. I rekommendationer gällande valutamarknaden använder vi optioner endast som för att ta ställning till marknadsutvecklingens riktning och volatilitet, med begränsningen att vi inte rekommenderar nettoförsäljning av optionaltitet. Detta innebär att vi endast rekommenderar strukturer som har en fastslagen maximal förlust.

## Analytikerns intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

## Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av Makro Research analytiker på LC&I och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

**Swedbank**

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors,

som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektsioon).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank AB (publ) och i vissa fall av Swedbank Securities U.S. LLC ("Swedbank LLC") som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. Om du inte är en institutionell investerare får du ej agera utifrån, reproducera eller lita på detta dokument. Institutionella investerare i USA som får detta dokument, och som önskar genomföra en transaktion i något av de värdepapper som nämns i dokumentet, ska endast göra detta via Swedbank LLC. Swedbank LLC är en USA-baserad broker-dealer, registrerad hos "the Securities and Exchange Commission", och medlem i "the Financial Industry Regulatory Authority" samt "the Securities Investor Protection Corporation". Swedbank LLC är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:  
<http://www.swedbankfs.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investeringsaktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order ("high net worth companies, unincorporated associations etc").
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmaning att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) – i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper – annars lagligen kan kommuniceras, direkt eller indirekt.

## Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

## Intressekonflikter

På Swedbank LC&I har interna riktlinjer implementerats för att säkerställa integriteten och oberoendet av analytikerna.

Riktlinjerna innehåller regler för, men inte begränsat till: kontakter med de företag som bevakas; personligt engagemang i de bolag som bevakas; deltagande i investment banking verksamhet och tillsyn och granskning av research produkter. Till exempel:

- Research produkter baseras enbart på publik information.
- Analytikerna tillåts i allmänhet inte ha några innehav eller positioner (långa eller korta, direkt eller via derivat) avseende aktier eller aktierelaterade instrument i företag de analyserar.
- Ersättningen till personalen inom Makro Research kan innefatta diskretionära utmärkelser baserade på företagets totala intäkter, inklusive intäkter för investment banking. Dock ska ingen sådan personal få ersättning baserat på specifika investment banking transaktioner.

## Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank LC&I:s medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

## Address

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm  
Besöksadress: Malmkillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm

# Bilaga 1

## Sverige (1)

### SVERIGE: Swedbanks BNP-prognos <sup>1/</sup>

Volymförändring i procent

	2017	2018P		2019P		2020P
Real BNP, kalenderkorrigerad	2,5	2,8	(2,7)	1,9	(1,8)	1,5
Real BNP	2,3	2,7	(2,6)	1,9	(1,8)	1,8
Hushållens konsumtionsutgifter	2,2	2,7	(2,6)	2,2	(2,0)	1,6
Offentliga konsumtionsutgifter	0,4	0,8	(1,5)	1,1	(1,1)	1,3
Fasta bruttoinvesteringar	5,9	3,9	(3,1)	1,6	(2,3)	1,8
näringsliv exkl. bostäder	3,8	3,7	(4,1)	3,7	(3,4)	3,2
offentliga myndigheter & HIO	4,2	6,2	(3,5)	3,2	(4,8)	4,0
bostäder	13,2	2,7	(-0,1)	-5,2	(-2,8)	-4,2
Lagerinvesteringar <sup>2/</sup>	0,1	0,1	(-0,1)	0,0	(0,0)	0,0
Export av varor och tjänster	3,6	3,4	(5,7)	4,3	(4,4)	3,9
Import av varor och tjänster	4,8	3,3	(5,5)	4,0	(4,6)	3,7
Inhemsk slutlig användning	2,6	2,5	(2,4)	1,7	(1,8)	1,6
Nettoexport <sup>2/</sup>	-0,3	0,2	(0,3)	0,3	(0,1)	0,3

1/ Föregående prognos i parentes

2/ Bidrag till BNP-tillväxten

Källor: SCB och Swedbank Analys

# Bilaga 2

## Sverige (2)

<b>SVERIGE: Makroekonomiska nyckeltal, 2017-2020 <sup>1/</sup></b>	<b>2017</b>	<b>2018P</b>		<b>2019P</b>		<b>2020P</b>
Real BNP (kalenderkorrigerad), %	2,5	2,8	(2,7)	1,9	(1,8)	1,5
Industriproduktion (kalenderkorrigerad), %	3,8	4,2	(5,4)	3,9	(4,0)	3,2
KPI, % (årsgenomsnitt)	1,8	2,1	(1,8)	2,5	(2,6)	2,7
KPI, % (dec-dec)	1,7	2,4	(2,1)	2,6	(2,7)	2,8
KPIF, % (årsgenomsnitt) <sup>2/</sup>	2,0	2,2	(1,8)	2,2	(1,9)	2,0
KPIF, % (dec-dec) <sup>2/</sup>	1,9	2,4	(1,7)	2,0	(1,9)	2,0
Riksbankens reporänta, % (dec)	-0,50	-0,40	(-0,25)	0,00	(0,25)	0,50
Arbetslöshet, % av arbetskraften (15-74)	6,7	6,2	(6,3)	6,1	(6,3)	6,0
Arbetskraften (15-74), %	2,0	1,2	(1,2)	0,8	(0,8)	0,6
Antalet sysselsatta (15-74), %	2,3	1,7	(1,6)	0,9	(0,8)	0,7
Nominella timlöner (KL), totalt, %	2,4	2,7	(2,8)	3,1	(3,2)	3,5
Hushållens sparkvot, % av disponibelinkomsten	16,0	16,6	(16,6)	16,6	(16,5)	16,5
Real disponibelinkomst, %	2,3	2,5	(2,6)	2,3	(2,0)	1,4
Bytesbalans, % av BNP	4,2	4,4	(4,9)	4,7	(5,0)	4,8
Finansiellt sparande i offentlig sektor, % av BNP <sup>3/</sup>	1,3	0,7	(0,5)	0,4	(0,0)	0,3
Offentliga sektorns skuld, % av BNP <sup>3/</sup>	40,7	36,9	(37,6)	35,1	(36,3)	34,9

1/ Föregående prognos i parentes

2/ Konsumentprisindex med fast bostadsränta

3/ Enligt Maastricht definition

Källor: SCB och Swedbank Analys

