

27 februari, 2017

## Makrofokus

### BNP högre än Riksbankens prognos

Svensk tillväxt har gått starkare än förväntat. Vi reviderar upp vår prognos för fjärde kvartalet i både kvartals- och årstaktstermer. Ett styrketecken är att såväl inhemsk slutlig efterfrågan som utrikeshandeln bidrar positivt till kvartalstillväxten.

#### God tillväxt i slutet av 2016 med ett gott momentum in i 2017

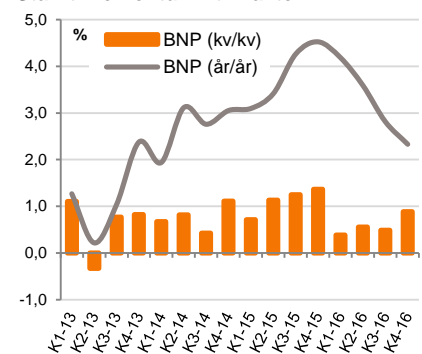
Fjärde kvartalets indikatorer pekar på en starkare kvartalstillväxt i BNP trots att decemberdata varit svajig. Ett mycket starkt avslut på 2015 gör det dock svårt att trycka upp årstakten. Vi förutser att BNP-tillväxten för fjärde kvartalet ökade med 0,9 procent på kvartalsbasis eller 3,5 procent i uppräknad årstakt. Motsvarande prognos från Riksbanken är 2,9 procent i uppräknad årstakt. Helårssiffran för 2016 bedöms hamna på 3,2 procent kalenderkorrigerat jämfört med året innan, vilket är i linje med Riksbankens prognos.

Jämfört med vår tidigare bedömning motiverar utfallsdata en upprevidering av hushållens konsumtion med 0,2 procentenheter till en kvartalstillväxt på 0,5 procent. Starka tillväxttal noteras inom tjänstekonsumtionen där både "rekreation och kultur" samt "hotell och restaurang" ökade i god takt. Även konsumtionen av varaktiga varor visade en god utveckling där inte minst "möbler och heminredning" bidrog positivt i kölvattnet av det starka bostadsbyggandet. Nyregistreringar av bilar gav också ett positivt bidrag. På den negativa sidan återfinns dock en svag utveckling för såväl dagligvaru- som konfektionshandeln. Även konsumtionsutgifterna för boende visade på en relativt dämpad utveckling där fortsatt låga räntor och låga energikostnader verkade återhållande.

Bruttoinvesteringarna, som var oförändrade under det tredje kvartalet, förväntas ha stigit mer än tidigare förutsett under fjolårets sista månader. Det är framför allt bostadsinvesteringarna som ligger till grund för upprevideringen, inte minst mot bakgrund av det höga antalet påbörjade lägenheter förra året (drygt 60 000 lägenheter). Näringslivets investeringar väntas, i linje med vår tidigare bedömning, ha stigit tack vare en ökad produktion. En joker på både upp- och nedsidan är näringslivets investeringar i immateriella tillgångar, vilka drog ned näringslivets samlade investeringar under det tredje kvartalet. SCB har meddelat att det endast var ett fåtal transaktioner som bidrog till att dessa föll varför osäkerheten nu är stor. Förändringar i immateriella tillgångar kan påverka tjänsteexport och därmed nettoexporten.

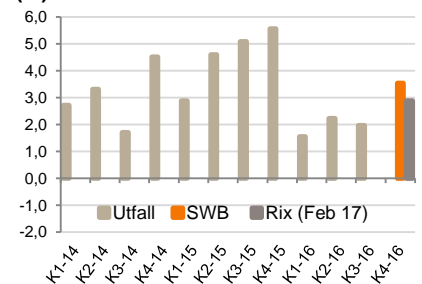
Vår huvudprognos är att nettoexportens positiva bidrag till BNP för fjärde kvartalet blir något större än vad vi förutsåg i konjunkturrapporten från januari (Ljusglimtar trots politiska orosmoln). Både korttidsindikatorer (PMI-industrin och KI-barometern) samt utfallsdata talar för detta. Under oktober till december tog varuexporten fart och noterade en ökning med 7,9 procent i årstakt. Under motsvarande period steg varuimporten med 7,4 procent. I reala termer blir dock tillväxtökningen lägre p.g.a. av stigande export- och importpriser. Tjänsteexporten förväntas ha upprätthållits på en god nivå mot bakgrund av den starka tjänsteproduktionen men årstakten dämpas av ett starkt fjärde kvartal 2015. Sammantaget räknar vi med att nettoexporten på kvartalsbasis bidrar med 0,3 procentenheter till fjärde kvartalets BNP-tillväxt.

Starkt momentum i tillväxten



Källa: Swedbank Research

BNP, kvartalsförändring i uppräknad årstakt (%)



Källa: Swedbank Research och Riksbanken

Jörgen Kennemar  
Swedbank Analys  
jorgen.kennemar@swedbank.se  
+46 (0)8 700 9804

Åke Gustafsson  
Swedbank Macro Research  
ake.gustafsson@swedbank.se  
+46 (0)70 676 1639

Cathrine Danin  
Swedbank Analys  
cathrine.danin@swedbank.se  
+46 (0)8 700 92 97

Den offentlig konsumtion väntas återigen ha stigit mellan oktober till december efter att ha varit i stiltje under det tredje kvartalet. Även i årstaktstermer bedöms de offentliga utgifterna stiga (2,5 procent) men i en lägre takt jämfört med fjärde kvartalet 2015 (2,9 procent). Ingen revidering har skett från konjunkturprognosen i januari.

Avslutningsvis visar primärdata att företagens lager minskade under fjolårets sista månader både på kvartals- och årsbasis. Även i KI-barometern uppger industriföretagen krympande lagernivåer (färdigvarulager). Vi räknar sålunda med att lagerinvesteringarna hade en något större återhållande effekt på BNP än vad vi tidigare hade räknat med.

#### Försörjningsbalans (%-förändring om ej annat anges)

|                           | Kv.takt (s.r) |       | Årstakt |       |
|---------------------------|---------------|-------|---------|-------|
|                           | Kv. 3         | Kv. 4 | Kv. 3   | Kv. 4 |
| Hushållens kons.          | 0,4           | 0,5   | 1,7     | 1,6   |
| Offentlig kons.           | 0,0           | 0,8   | 2,5     | 2,5   |
| Bruttoinv.                | 0,0           | 1,9   | 6,3     | 4,8   |
| Lagerinv.*                | 0,0           | -0,3  | 1,4     | 0,1   |
| Nettoexport*              | 0,3           | 0,3   | -0,1    | -0,5  |
| Export                    | 1,3           | 1,3   | 2,2     | 1,8   |
| Import                    | 0,6           | 0,8   | 2,8     | 2,6   |
| Inhemsk slutlig efterfr.* | 0,2           | 1,0   | 3,0     | 2,7   |
| BNP, s.r.                 | 0,5           | 0,9   | ...     | ...   |
| BNP, kalenderkorr.        | ...           | ...   | 2,8     | 2,4   |

\* Bidrag

Källor: SCB &amp; Swedbank Research.

## Generell ansvarsfriskrivning

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Makroanalys, en del av Swedbank Analys som tillhör Large Corporates & Institutions (LC&I) makroavdelning. Makroavdelningen består av analys-avdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapportering om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

### Analytikern 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 intresse-konflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

### Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av makroavdelningens analytiker på Analys, en del av 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.

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 First Securities LLC ("Swedbank First"), som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. De institutionella investerare i USA som får detta dokument och som önskar utföra en transaktion i något värdepapper som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank First. Swedbank First är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos the Securities and Exchange Commission, och är medlem av the Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank First är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:  
<http://www.swedbanksecuritiesus.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 investerings-aktiviteter 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.
- 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 informations syfte 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.

### Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank Analys, en del av 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 Analys, en del av Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

### Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.  
Besöksadress: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg.