

Pandemin – ett bokslut av BNP

Snabb återhämtning i svensk ekonomi

- BNP avslutade 2021 på en högre nivå jämfört med prognoser som gjordes före pandemin
- Hög tillväxt i världshandeln har lett till att svensk export har överträffat förväntningarna
- Snabb återhämtning i näringslivets investeringar kan ge en tillväxtskjuts framöver ...
- ... men osäkerheten är hög i närtid till följd av Ukrainakonflikten

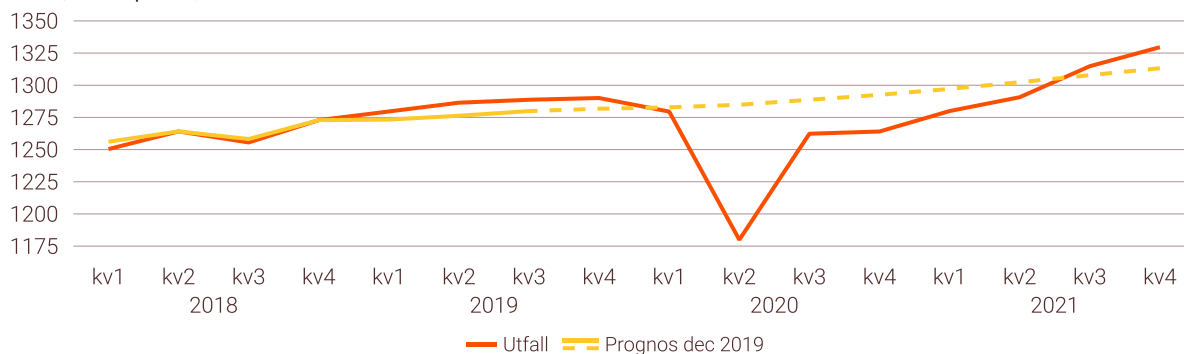
Analytiker:

Pernilla Johansson, pernilla.johansson@swedbank.se, +46 40 24 23 31

I dag publicerades detaljerad BNP-statistik för fjärde kvartalet 2021 som bekräftar att svensk ekonomi har återhämtat sig oväntat snabbt efter coronapandemin. I slutet på 2021 var BNP inte bara betydligt högre än före pandemin utan också högre än prognoserna som gjordes i slutet av 2019. Jämfört med Konjunkturinstitutets bedömning från december 2019 var BNP drygt 1 procent högre fjärde kvartalet. Det innebär att när vi summerar totala produktionen 2020 och 2021 har pandemin inneburit ett totalt tapp på knappt 1,6 procent jämfört med hur vi trodde att ekonomin skulle utvecklas under de senaste två åren. Med tanke på den stora nedgången i ekonomin under inledningen av pandemin och att vissa restriktioner kvarstår i delar av världen två år senare får det sägas vara ett måttligt tapp.

BNP

mdkr, fasta priser, sr



Källor: KI, Swedbank Analys & Macrobond

Det är framför allt två faktorer som förklarar den oväntat snabba återhämtningen. För det första har den höga globala efterfrågan, i spåren av mycket expansiv ekonomisk politik, gynnat svensk export. För det andra har näringslivets investeringar återhämtat sig betydligt snabbare än under tidigare kriser.

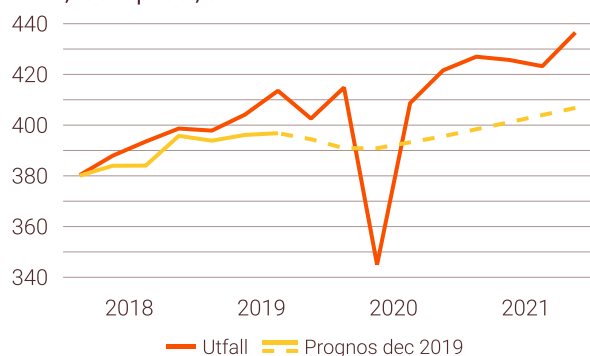
Hög global efterfrågan har gett skjuts till svensk export

Världshandeln har stigit kraftigt sedan nedgången under inledningen av pandemin. Trots globala flaskhalsproblem och långa leveranstider var handelsvolymen med varor cirka 6,5 procent högre i slutet på 2021 jämfört med 2019, vilket har satt tydliga avtryck på svensk varuexport. Fjärde kvartalet 2021 var svensk varuexport nästan drygt 7 procent högre än vad prognoserna före pandemin räknade med, vilket också innebär att volymen sammantaget under 2020 och 2021 var klart över förväntningarna.

Även delar av tjänsteexporten, framför allt olika typer av företagstjänster, har stått emot pandemin bra. Annan tjänsteexport är däremot fortsatt betydligt påverkade av pandemin, särskilt resetjänster, som innefattar utlänningars konsumtion i Sverige, och transporttjänster.

Export av varor

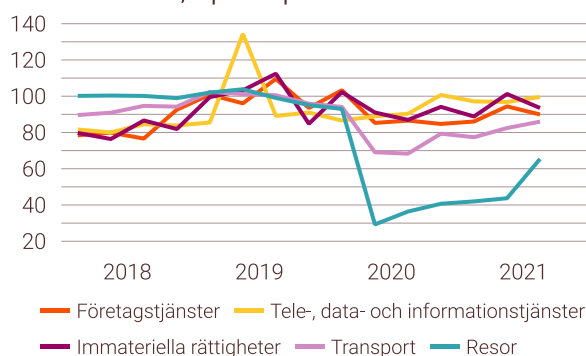
mdkr, fasta priser, sr



Källor: KI, Swedbank Analys & Macrobond

Tjänsteexport, utvalda branscher

Index 2019=100, löpande priser

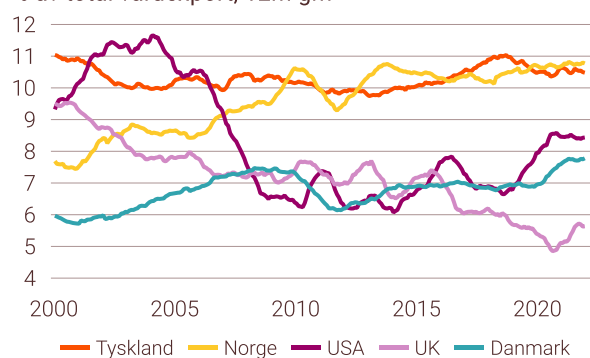


Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Att resetjänster släpar efter märks också genom att tjänsteexporten till Norge har minskat betydligt under pandemin när restriktioner har stoppat normmän från att resa till Sverige. Under de senaste åren har svenska tjänster i större utsträckning exporterats till USA, som nu är det land som står för störst andel av svensk tjänsteexport. Även varuexporten har ökat till USA, men det är fortsatt Tyskland och Norge som är största mottagarländerna av svensk varuexport.

Svensk varuexport per land

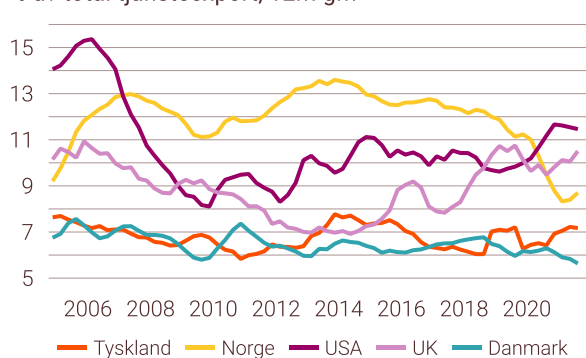
% av total varuexport, 12m gm



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Svensk tjänsteexport per land

% av total tjänsteexport, 12m gm



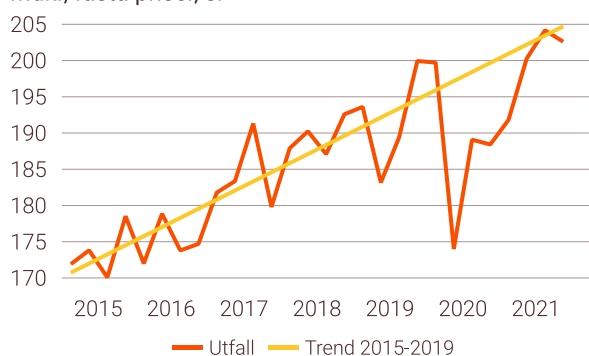
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Näringslivets investeringar tillbaka på trend

I samband med ekonomiska kriser brukar företagens investeringar minska mycket och under lång tid när osäkerheten kring den framtida efterfrågan är stor. Här skiljer utvecklingen under pandemin sig väsentligen. Även om investeringarna i näringslivet föll betydligt andra kvartalet 2020 ökade de snabbt igen och i slutet på förra året låg volymen kring fem-årstrenden.

Näringslivets investeringar exkl. bostäder

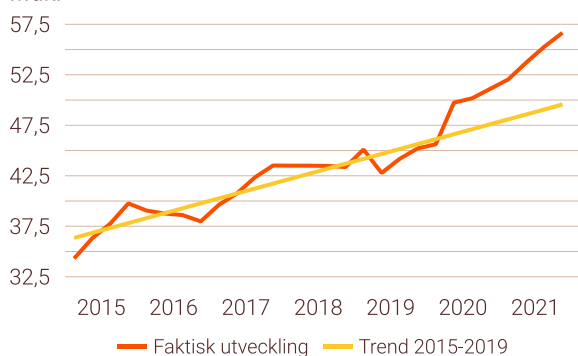
mdkr, fasta priser, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Investeringar i datorprogram och databaser

Mdkr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

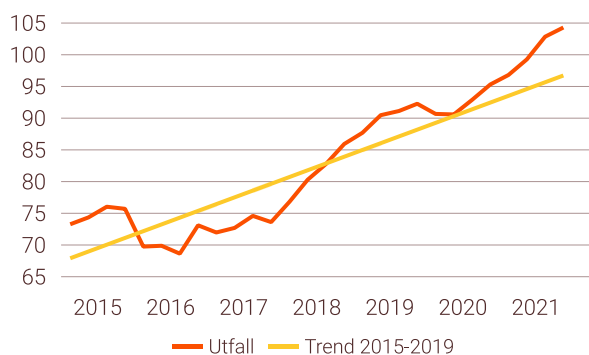
Anpassningen till mer digitala arbetsätt har drivit på utvecklingen. Investeringar i datorprogram och databaser har framför allt bidragit till uppgången, men även investeringar i IKT-utrustning har ökat betydligt. De kunskapsintensiva tjänstebranscherna har stått för merparten av investeringarna, men även inom industrin är uppgången betydande. Den högre investeringsnivån kan innebära en skjuts till tillväxten framöver, särskilt om den håller i sig. Ökade digitala investeringar speglar sannolikt inte bara ett nödvändigt behov under pandemin utan också en ökad optimism att ny teknologi kan stärka produktiviteten. Även den gröna omställningen talar för att investeringsnivån kan komma att vara högre framöver när både offentliga och privata investeringar behövs för elektrifiering, ny teknik med mera. Det kan också tänkas att flaskhalsproblemen och komponentbristen leder till ökade investeringar i lager och produktion framöver, även om det inte nödvändigtvis är så att den typen av investeringar direkt gynnar tillväxtutsikterna.

IKT har ökat mest och produktiviteten är hög

Informations- och kommunikationstjänster (IKT) är den bransch som har ökat mest under pandemin. Fjärde kvartalet var produktionen i branschen 15 procent högre än 2019, vilket innebär en volym som är betydligt högre än trenden 2015–2019. Både arbetade timmar och produktiviteten har stärkts jämfört med före pandemin. I tillverkningsindustrin däremot är det produktiviteten som har stått för tillväxten. I slutet på förra året var produktiviteten i tillverkningsindustrin 9 procent högre än före pandemin, medan arbetade timmar var färre än 2019.

Informations- och kommunikationsverksamhet

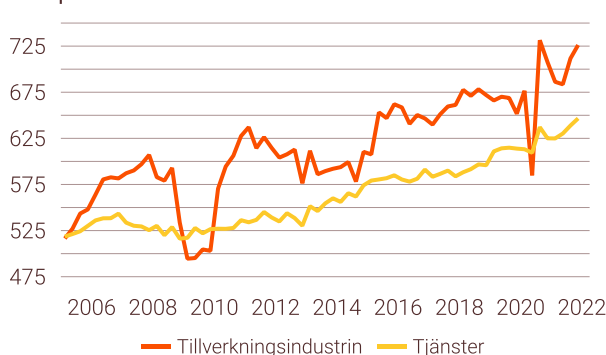
Mdkr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Produktivitet

SEK per arbetad timme



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

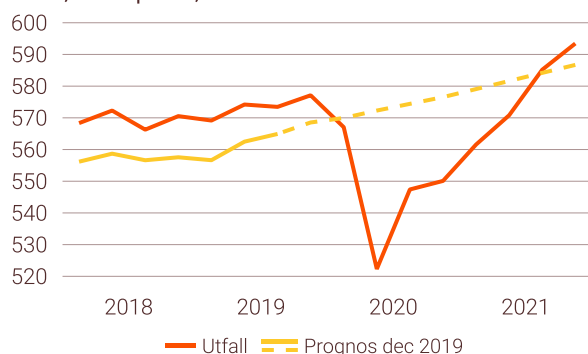
Fortsatt återhämtning i hushållens konsumtion

Hushållens konsumtion växte med 1,4 procent fjärde kvartalet i fjol jämfört med det tredje, vilket innebar att konsumtionen var högre både jämfört med nivån före pandemin och prognoserna som gjordes i slutet av 2019. Men tappet under pandemin har varit betydande, framför allt har konsumtionen av olika tjänster fallit. Totalt sett under 2020 och 2021 har hushållens konsumtion varit nästan 3 procent lägre jämfört med Konjunkturinstitutets prognos från 2019, vilket motsvarar cirka 125 mdkr.

Det finns alltså fortsatt en återhämtning att göra för tjänstekonsumtionen. Korttransaktionsdata från Swedbank Pay visar att konsumtionen av tjänster tog fart igen efter att flertalet restriktioner togs bort i början av februari. Vi räknar med en fortsatt återhämtning i konsumtionen och att konsumtionsmönstret normaliseras alltmer framöver med en större andel tjänstekonsumtion när smittspridningen går ner. I vår senaste [konjunkturbedömning](#) räknar vi med en tillväxt i år med 4 procent, vilket är klart högre än normalt.

Hushållens konsumtion

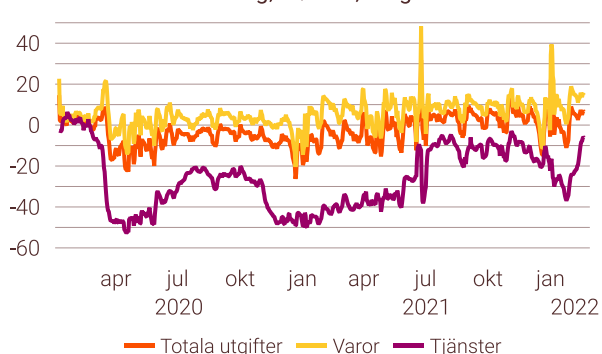
mdkr, fasta priser, sr



Källor: KI, Swedbank Analys & Macrobond

Daglig omsättning i Sverige

Transaktionsomsättning, år/år %, 7d gm



Källor: Swedbank Pay och Swedbank Analys

Hög osäkerhet i närtid till följd av Ukrainakonflikten

Osäkerheten har dock ökat markant med den eskalerande konflikten i Ukraina. Svensk ekonomi påverkas bland annat via utvecklingen på de finansiella marknaderna och kraftigt stigande priser på flera råvaror. Läs mer om detta [här](#) och [här](#).

VIKTIG INFORMATION

Denna rapport ("Rapporten") har sammanställts av analytiker på Swedbank Macro Research, en del av Swedbank Research, vilken är en avdelning inom Large Corporates & Institutions, ("Swedbank Macro Research"). Swedbank Macro Research är ansvarig för att ta fram rapporter om den ekonomiska utvecklingen på den globala marknaden och lokala marknader. Swedbank Macro Research består av research-avdelningar i Sverige, Norge, Finland, Estland, Lettland och Litauen.

Vad vår research är baserad på

Swedbank Macro Research grundar sin analys på mångsidig information och olika aspekter, till exempel en grundläggande analys av cyklisk och strukturell ekonomisk utveckling, aktuellt eller förväntat marknadsutveckling, förväntade eller faktiska ändringar i kreditvärdighet samt interna eller externa förhållanden som påverkar priserna på utvalda valuta- och ränteinstrument.

Rekommendationsstruktur

Rekommendationer i valuta- och ränteinstrument görs både på spotmarknaden och i derivatinstrument. Rekommendationer kan uttryckas i absoluta termer, till exempel attraktiva pris-, avkastnings- eller volatilitetsnivåer. De kan också uttryckas i relevanta termer, till exempel långa positioner kontra korta positioner. När det gäller spotmarknaden innehåller våra rekommendationer en inträdesnivå. 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 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 ansvarar för innehållet i denna Rapport intygar att Rapporten reflekterar dennes/deras personliga åsikt/er om de företaget och värdepapper som täcks. Detta oavsett potentiell förekomst av sådana intressekonflikter som refereras till nedan. Analytikern(a) intygar vidare att denne/de inte har eller kommer emotta någon direkt eller indirekt ersättning i utbyte mot någon eller några av de uttalanden eller specifika rekommendationer som finns i denna Rapport.

Distribution och mottagare

Denna Rapport distribueras av Swedbank Macro Research inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige. Andra distributörer har inte rätt att göra några ändringar i Rapporten innan vidare distribution.

I Finland distribueras denna Rapport av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

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

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

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

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

Rapporten får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som inte är kunder till Swedbank eller som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

I Storbritannien adresseras Rapporten endast till personer (och får endast förlitas på av sådana personer), som har professionell erfarenhet av frågor som rör investeringar i enlighet med artikel 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, såsom ändrad ("Ordern"), personer som är så kallade "high net worth entities" i enlighet med artikel 49(2)(a) till (d) i Ordern eller personer som det på annat sätt är tillåtet enligt lag kommunicera Rapporten till (samtliga sådana personer refereras till som "Relevant Persons"). Ingen annan person får agera utifrån eller lita på Rapporten och personer som distribuerar Rapporten måste säkerställa att sådan distribution sker i enlighet med lag.

Ansvarsbegränsningar

All information i denna Rapport är sammanställd i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar, uttryckligen eller underförstått, för fullständighet eller riktighet vad gäller innehållet i denna Rapport, och innehållet ska inte tas för sanning eller användas i stället för att göra en egen välgrundad, oberoende bedömning.

Var medveten om att investeringar på kapitalmarknaden, så som sådana som beskrivs i denna Rapport, är föremål för ekonomiska risker och att uttalanden avseende framtida värderingar är föremål för osäkerhet. Du är ensam ansvarig för sådana risker och Swedbank rekommenderar att du kompletterar ditt beslutsunderlag med sådant material som du bedömer som nödvändigt, inklusive (men inte begränsat till) kunskap om relevanta finansiella instrument och andra för handel i finansiella instrument gällande krav.

Analyserna i denna Rapport är analytikerns nuvarande analys endast och är föremål för förändring om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för Swedbank Macro Researchs bevakning strävar Swedbank efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Om du är osäker på betydelsen av en rekommendationsstruktur som använts av Swedbank Macro Research, vänligen se avsnittet "Rekommendationsstruktur".

Denna Rapport utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument. Rapporten är framställt i informations syfte till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande.

I den utsträckning det är tillåtet enligt gällande lag påtar sig Swedbank inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av denna Rapport.

Intressekonflikter

Inom Swedbank Macro Research är interna riktlinjer implementerade för att hantera intressekonflikter för att säkerställa integriteten och oberoendet för analytikerna på Macro Research. 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 finansiella instrument som de rekommenderar i sin investeringsanalys.
- Ersättningen till personalen inom Swedbank Macro Research kan innefatta diskretionära ersättning baserade på Swedbanks totala intäkter, vilket inkluderar intäkter för investment banking. Dock får ingen sådan personal någon ersättning baserad på specifika investment banking transaktioner.

Mångfaldigande och spridning

Investeringsrekommendationer uppdateras normalt sätt två gånger per månad. Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank Researchs medgivande.

Producent

Producerad av Swedbank Macro Research.

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Besöksadress: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.