

Joacim Waara, Samhällsanalysenheten,
Koncernkontoret, Västra Götalandsregionen
2020-04-27

Perspektiv på den ekonomiska utvecklingen i spåren av pandemin

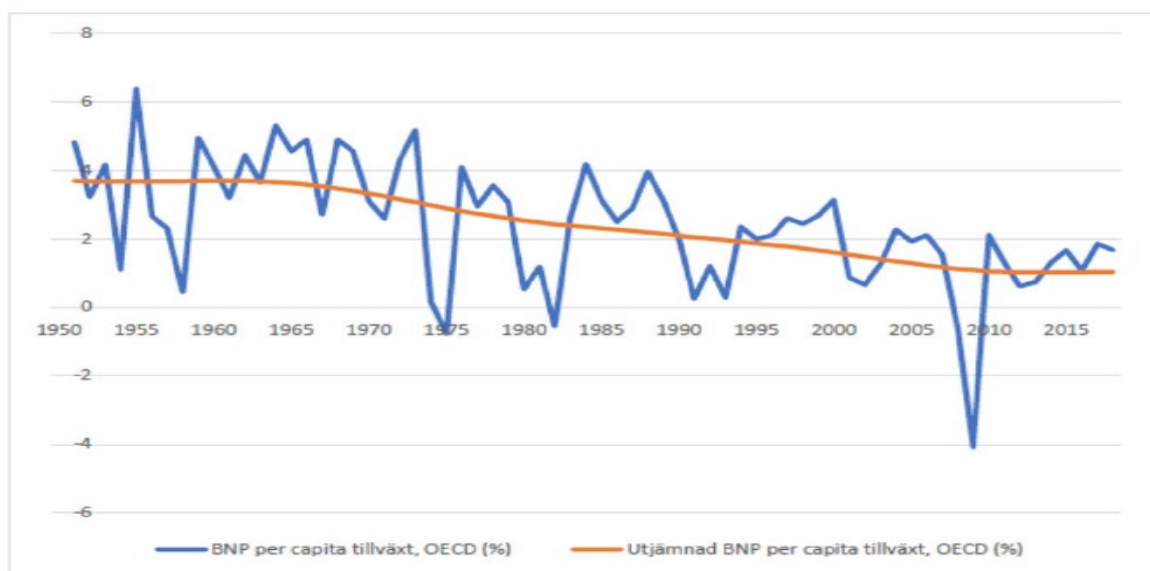
Smittspridningen av Covid-19 utgör ett allvarligt hot mot den globala ekonomin, eftersom samhällets insatser för att minska smittspridningen har en negativ inverkan på såväl utbud som efterfrågan på varor och tjänster. Delar av industriproduktionen ligger för närvarande nere, vilket förklaras av både offentliga åtgärder för att minska smittspridningen och brist på insatsvaror som skapar flaskhalsar i produktionsleden. Även tjänsteproduktionen är hårt ansatt och statliga begränsningar av social interaktion samt mobilitetshinder har en negativ inverkan på lönsamheten. Redan nu står det klart att de ekonomiska konsekvenserna kommer att bli betydande under en överskådlig framtid och en djup lågkonjunktur väntar med stor sannolikhet runt hörnet. Den globala ekonomin väntas krympa innevarande år enligt såväl Konjunkturinstitutet (KI) och Business Sweden som Internationella valutafonden (IMF), vilket bl.a. förklaras av att de värst drabbade regionerna i nuläget är Asien, Europa och Nordamerika. Regioner som utgör den globala ekonomins drivmotor och sammantaget står för omkring 90 procent av global BNP. Det är viktigt att vidta kraftfulla åtgärder för att i möjligaste mån motverka ett fritt fall i världshandel och produktion. Annars finns en överhängande risk att världen hamnar i en depression liknande 1930-talet, vilken kan ta mycket lång tid att återhämta sig ifrån. För närvarande sjösätts storskaliga åtgärdspaket i både EU, USA och delar av Asien och förhoppningen är att dessa ska mildra de värsta effekterna av krisen, även om det är oundvikligt att företagskonkurser och arbetslöshet kommer att öka.

En unik situation kräver unika åtgärder

Den nuvarande krisen är unik och särskiljer sig från tidigare recessioner, vilka har haft strukturell och/eller finansiell karaktär. Strukturkris innebär att den ekonomiska struktur som råder (kombinationen av bl.a. organisation, teknik, produkter och marknader) utsätts för så pass hård konkurrens att det uppstår ett omvandlingstryck. Hanteringen av strukturkriser förutsätter således storskaliga omställningar av näringslivsstrukturen, då obsoleta näringar avvecklats till förmån för nya. Det rör sig följaktligen om en anpassning till nya konkurrens- och marknadsförhållanden. Kriser av finansiell karaktär, som exempelvis krisen 2008–2009, har en annan karaktär än strukturkriserna och medför att finansmarknaden slutar fungera med en kreditåtstramning som följd. Detta leder till en efterfrågeminskning, som har menlig inverkan på aktiviteten i ekonomin. Även om det inte råder fullständig konsensus gällande krishantering

har det funnits en politisk enighet om behovet av att öka efterfrågetrycket i ekonomin i anslutning till kriser vilket dels ökar den ekonomiska aktiviteten, dels stimulerar sysselsättningen. Detta kan åstadkommas genom bl.a. penningpolitiska strategier som räntesänkningar och ökade statliga utgifter. Regeringar och parlament, centralbanker samt andra offentliga aktörer spelar i normalfallet en nyckelroll vid sjösättandet av efterfrågestimulerande insatser i kristid. I nuvarande situation agerar emellertid nämnda aktörer snarare efterfrågehämmande (för att minska smittspridningen), vilket gör nuvarande kris unik i marknadsekonomin moderna historia. Krispolitiken har därmed en negativ inverkan på såväl utbuds- som efterfrågesidan. Målet för den ekonomiska politiken är att minska aktiviteten i ekonomin, utan att den tar långsiktig skada. När smittspridningen är över ska ekonomin så sakteliga kunna återhämta sig.

Figur 1: Tillväxt i BNP per capita, OECD, 1950–2018



Källa: Maddison Project Database, Version 2018

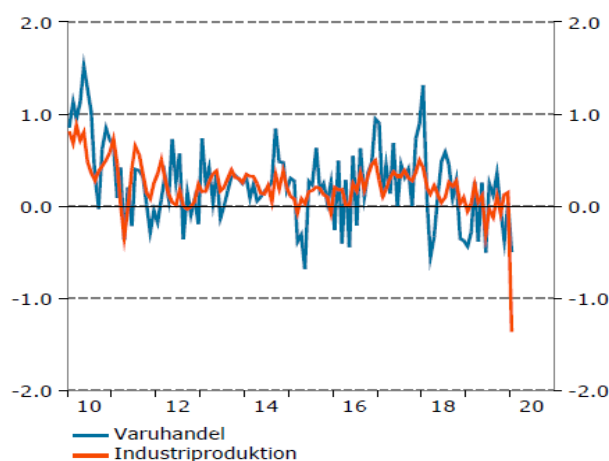
Det är viktigt att framhålla att ekonomer har svårt att skatta följdverkningarna av den rådande situationen, eftersom det som sagt är ett unikt skeende i marknadsekonomin historia. Ekonomin genomgår visserligen cykliska förlopp, med återkommande lågkonjunkturer respektive tillväxtperioder, men det rör sig då om förhållandevis utdragna skeenden (se figur 1). Det som sker nu är istället ett abrupt avbrott till följd av en pandemi och det saknas i mångt och mycket en makroekonomisk modell som kan implementeras för att hantera den uppkomna situationen. De regeringar som har budgetutrymme har visserligen sjösatt överbrygningspaket, syftandes till att rädda företag och arbetstillfällen, men huruvida det ger önskad verkan om förloppet blir utdraget är långt ifrån säkert. Det är i nuläget svårt att förutspå de långsiktiga konsekvenserna för ekonomi och sysselsättning, eftersom det råder stor osäkerhet gällande hur länge rådande restriktioner kommer att kvarstå. Risker för att en synnerligen djup lågkonjunktur står för

dörren är dock stor. En bred kraftsamling krävs om en depression ska undvikas. En kraftsamling som kräver samverkan och solidaritet såväl inom som mellan stater.

Internationell utblick

I nuläget slåss såväl industri- som tjänsteproduktion för sin överlevnad i stora delar av världen, då både utbuds- och efterfrågesidan påverkas negativt av de åtgärder som vidtagits för att begränsa smittspridningen. I början av 2020 fanns det dock tecken på en förbättrad industrikonjunktur i stora delar av världen samtidigt som utvecklingen inom tjänsteproduktionen överlag var tillfredsställande. En förklaring till detta var överenskommelsen mellan USA och Kina gällande det s.k. fas 1-avtalet, som stipulerade handelsvillkoren mellan avtalstecknande parter. Avtalet skapade en stabilitet på den internationella arenan och som en följd därav förbättrades som sagt industrikonjunkturer efter en längre tids nedgång. Det förbättrade läget inom industrin blev dock kortvarigt, då spridningen av det nya coronaviruset fick ett förhållandevis snabbt förlopp. I ett första skede slog smittspridningen primärt mot kinesisk industri- och tjänsteproduktion, men i och med utbredningen till andra regioner påverkades även näringslivet i Europa och Nordamerika. Ett växande antal länder har nu stängt sina gränser och långtgående åtgärder har vidtagits i syfte att minska smittspridningen. Överlag kan slutsatsen dras att hälsoaspekten i skrivande stund premieras framför samhällsekonomiska aspekter. Med detta sagt finns vissa tecken på att för ekonomin skadliga regleringar successivt nedmonteras, och i vissa regioner återupptas steg för steg såväl industri- som tjänsteproduktion.

Figur 2: Global varuhandel och industriproduktion 2010-mars 2020 (Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde)



Källa: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Macro bond; KI (2020) *Konjunkturläget April 2020*.

I figur 2 redovisas global varuhandel och industriproduktion. Det framgår tydligt att pandemin har en oerhört negativ inverkan på produktion och handel på global nivå i nuläget och att fallet har varit snabbt. I

jämförelse med tidigare kriser, som i huvudsak präglats av mer utdragna skeenden och successiva inbromsningar, rör det sig nu istället om ett abrupt fall på den globala arenan.

Tillväxten i BNP per capita

De smittspridningsbegränsande åtgärderna får betydande konsekvenser för den globala ekonomin. De negativa effekterna förväntas bli särskilt stora inom tjänstesektorn, men i stort sett hela näringslivet kommer att drabbas. Tillväxten i BNP per capita väntas falla kraftigt i många länder den närmaste tiden och världens samlade BNP antas således krympa under 2020 (se figur 3). Siffrorna i tabellen nedan är visserligen hämtade från en enskild källa, men samtliga trovärdiga prognosinstitut gör en liknande bedömning för innevarande år.

Figur 3: Årlig tillväxt i BNP per capita, prognos, 2020–2021

	2020	2021
Världen	-4,2	4,6
Euroområdet	-6,4	4,2
Kina	0,9	8,9
USA	-6,5	4,2

Källa: IMF (2020) *World Economic Outlook*.

Den samlade bedömningen är att smittspridningen förväntas avta mot slutet av 2020 och återhämtningen förutspås vara förhållandevis snabb under 2021. Det är dock viktigt att påpeka att det är ett mycket osäkert och svårbedömt läge. Den snabba återhämtningen baseras exempelvis på antagandet att de ekonomiska stödpaketerna får önskad effekt och att de kraftfulla åtgärder som vidtagits för att minska smittspridning avvecklas under tredje kvartalet, men det är som sagt endast antaganden.

Hushållens konsumtion och efterfrågetrycket i ekonomin

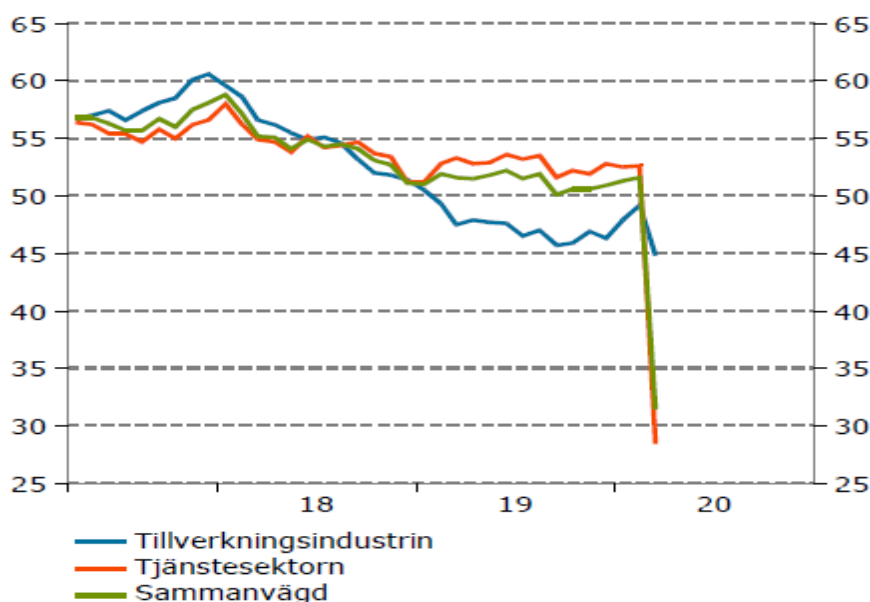
Hushållens konsumtion har påverkats negativt under rådande situation. Hushållen påverkas på flera fronter av den nuvarande krisen. För det första påverkas konsumtionsbeteendet av de regleringar som medför att delar av upplevelseindustrin har stängts ned samt det faktum att många väljer, eller tvingas, att hålla sig hemma i möjligaste mån. Konsumtionen påverkas också av börsfallen, som har en negativ inverkan på hushållens samlade förmögenhet. Budgetutrymmet har följaktligen begränsats av utvecklingen på världens börser. Det finns därtill risk för fallande bostadspriser, som ytterligare försämrar hushållens tillförsikt och konsumtionsvilja inför framtiden.

För det andra kommer hushållens konsumtion på sikt att påverkas negativt som en direkt följd av ett kraftigt försämrat arbetsmarknadsläge. Läget på arbetsmarknaderna hade redan försvagats något innan pandemin till följd av en konjunkturavmattning, särskilt i Europa. I och med att den globala smittspridningen tog fart under mars månad skedde på kort tid en påtaglig försämring. I nuläget finns

därför en utbredd oro för en framtida massarbetslöshet, som kan bestå under många år. Rädslan för att förlora jobbet får konsumenterna att hålla i plånboken. Detta drabbar i sin tur företagen genom en minskad efterfrågan och ytterligare försämrad lönsamhet. När företagens intäkter minskar ökar arbetslösheten och effekten därav blir att efterfrågan avtar ytterligare. Ekonomin hamnar enkelt uttryckt i en nedåtgående ”spiral” som endast kan brytas om åtgärder vidtas för att stimulera efterfrågetrycket.

Det svaga efterfrågetrycket avspeglar sig tydligt i det s.k. inköpschefsindexet för euroområdet (se figur 4). (Inköpschefsindex, eller *Purchasing Managers Index*, redovisas månatligen och baseras på enkäter som tillställs inköpschefer inom industri- och tjänstesektorn. Ett värde över 50 indikerar tillväxt i ekonomin, medan ett värde under 50 indikerar en nedgång.) Tillbakagången har som synes varit särskilt kraftigt inom tjänstesektorn, men även tillverkningsindustrin uppvisar en negativ utveckling.

Figur 4: Inköpschefsindex inom euroområdet, index, månadsvärden



Källa: Markit; KI (2020) Konjunkturläget april 2020.

Prisfall, produktionsstörningar och investeringar

Det finns i nuläget en utbredd oro vad gäller prisutvecklingen på såväl insatsvaror som kapitalvaror. Vissa bedömare anser att vi mycket väl kan drabbas av en stagflationskris till följd av varubrist, medan andra flaggar för ett brett prisfall. (Stagflation innebär att både inflation och arbetslöshet är hög. Det normala är snarare att inflationen är låg när arbetslösheten är hög, och vice versa.)

Det finns vissa tecken på ett generellt prisfall på insatsvaror, varav olja är ett exempel. Oljepriset har sjunkit kraftigt sedan januari och ett priskrig har utbrutit mellan Ryssland och Saudiarabien. Förklaringen till detta priskrig går framförallt att finna i oförmågan att komma överens om utbudsbegränsningar, vilket skulle ha motverkat delar av prisfallet. En upprätthållen produktion har således påverkat prisnivån

negativt ur säljarperspektiv och den negativa utvecklingen har spåtts på ytterligare av det kraftigt försämrade läget på världens börser. De investeringar som görs riktas därtill bort från marknader med kraftigt fluktuerande priser, som exempelvis olja, till förmån för mindre spekulativa kapitalplaceringar.

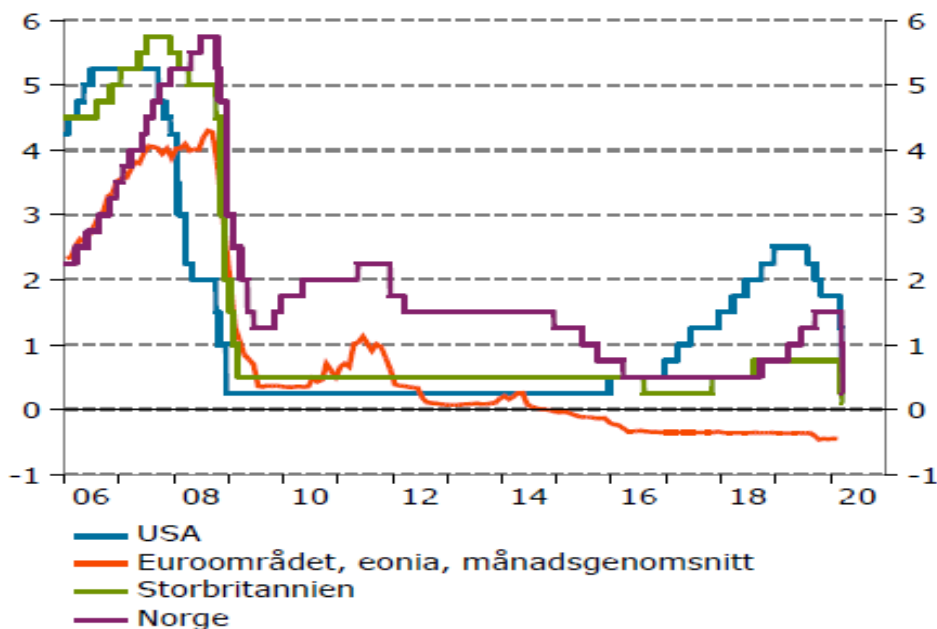
Den globala ekonomin baseras på mångfacetterad marknadsintegration och globala värdekedjor. När det nya coronaviruset började spridas i Kina fanns en utbredd oro för att de globala värdekedjorna skulle påverkas negativt och att detta skulle medföra driftstörningar. På kort tid har läget förvärrats och i skrivande stund finns en oro för att produktionsstörningarna blir så pass allvarliga att hela leverantörskedjor bryter samman. Exempelvis avstannade leveranserna från Kina när åtgärder vidtogs för att hindra smittspridningen och på kort tid minskade den kinesiska exporten till omvärlden med 17 procent. Ett rimligt antagande är därför att problemen kommer att tillta när alltfler länder vidtar åtgärder för att minska smittspridningen och problemen att tillgodose industrins behov av insatsvaror kommer successivt att förvärras.

Osäkerheten inför framtiden och det minskade efterfrågetrycket i den globala ekonomin har gjort företagen försiktiga, vilket har en negativ inverkan på investeringarna. Därtill har finansieringskostnaderna blivit högre, trots statliga åtgärder, och sammantaget förväntas investeringarna vara begränsade under stora delar av innevarande år. Upprätthållande av investeringarna är av stor betydelse för implementeringen av nya innovationer och produktivitetstillväxten. I kölvattnet av den senaste internationella finanskrisen minskade investeringarna inom näringslivet tvärt, vilket ses som en viktig förklaring till den därefter stagnerade arbetsproduktiviteten. Det faktum att många länder befinner sig i vad som eventuellt skulle kunna betecknas som en strukturomvandling gör således behovet av investeringar närmast akut. Om investeringarna uteblir bromsas istället den pågående omställningen och marknadsandelar kommer att gå förlorade för ekonomier som ej lyckas trygga en tillfredsställande investeringstakt inom näringslivet. Förhoppningen är dock att investeringarna ska komma igång mot slutet av 2020 och återhämta sig under 2021. Huruvida denna förhoppning realiseras är emellertid mycket osäkert.

Överbrygningspolitiska åtgärder

Som nämnts ovan har flertalet länder som drabbats hårt av covid-19 sjösatt storskaliga krispaket, syftandes till överbrygning under den närmaste framtiden. Därtill har centralbanker sänkt styrräntor i syfte att öka likviditeten inom bankväsendet, vilket motverkar en osäkerhet som skulle kunna hämma kreditgivning till både hushåll och företag. Kreditgivningen är i nuvarande läge väsentlig om företagen ska kunna finansiera sin verksamhet. Om företag drabbas av likviditetsproblem kan de tvingas ansöka om konkurs, trots att de egentligen är lönsamma, och detta kan motverkas genom kreditgivning som förbättrar likviditeten åtminstone på kort sikt.

Figur 5: Styrräntor, procent, dags- och månadsvärden



Källa: KI (2020) *Konjunkturläget april 2020*.

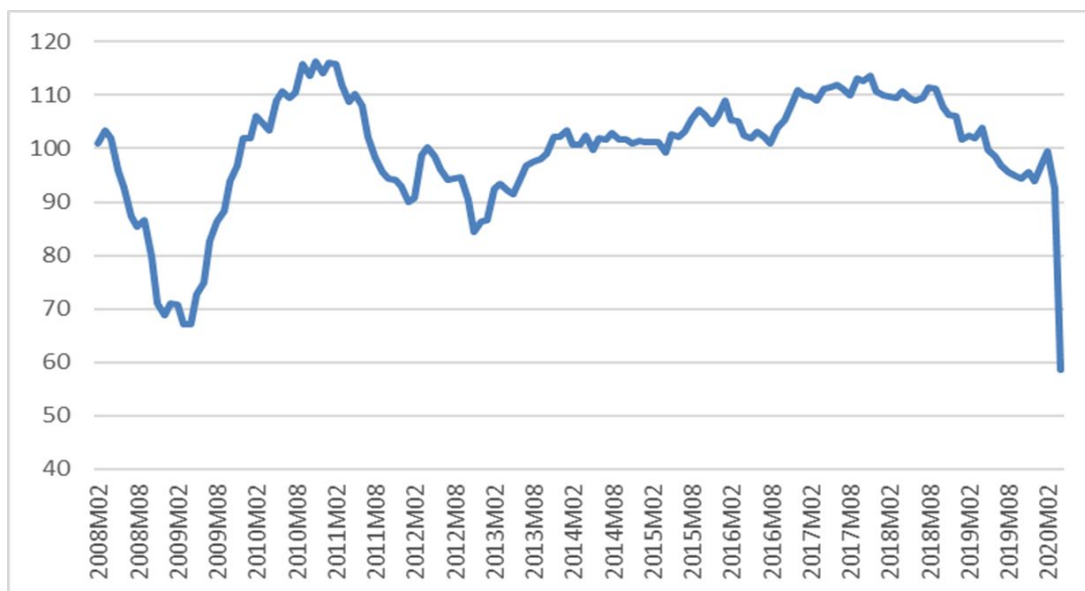
I många länder har även finanspolitiska åtgärder vidtagits för att stötta företag som drabbats av tillfälliga lönsamhetsproblem. De finanspolitiska åtgärderna syftar dels till att rädda företagen, dels att motverka en massarbetslöshet som skulle följa av en konkursvåg. Som nämnts ovan förväntas pandemin klinga av under innevarande års sista månader och det blir då viktigt att stimulera efterfrågan från konsumentensida, eftersom det bidrar positivt till näringslivets återhämtning. Det är viktigt att framhålla att ländernas förmåga att vidta expansiva finanspolitiska åtgärder varierar kraftigt. Exempelvis hade många länder i södra Europa ansträngda statsfinanser redan innan pandemin, och de är till viss del bakbundna av en statsskuld som vida överstiger EU-målen. (EU har dock tillfälligt lättat på sitt regelverk och öppnat för stora budgetunderskott under nuvarande kris). Samtidigt bidrar det låga ränteläget i många länder till att upplåningen kommer att vara billig. Den omfattande offentliga upplåningen i många länder kommer dock att medverka till en successiv ökning av statsskuldräntorna.

Svensk ekonomi

Till följd av pandemin brottas svenska företag med betydande lönsamhetsproblem och liksom i övriga världen slåss hela branscher för sin överlevnad. Efterfrågan minskar stadigt i svensk ekonomi och såväl industri- som tjänstesektor upplever en påtaglig avmattning på efterfrågesidan. Svenska staten har sjösatt storskaliga åtgärds paket, syftandes till överbryggning under krisen. Möjligheten till korttidsarbete (tidigare benämnt korttidspermittering), hyressubventioner, minskade egenavgifter och olika former av nödlån utgör hörnstenar i åtgärds paketet. Det huvudsakliga målet är att motverka dels en konkursvåg, dels massarbetslöshet.

Det försämrade ekonomiska läget avspeglar sig i Konjunkturinstitutets (KI) barometerindikator, vilken baseras på svar från företag och hushåll. Hänsyn tas till faktorer som orderstock, försäljning, nulägesbedömning och framtidsutsikter. Ett värde över 100 indikerar att konjunkturen är starkare än normalt, medan ett värde under 100 visar det motsatta. Barometerindikatorn föll med 34 enheter från mars till april och hamnar på den lägsta nivån sedan mätningarna inleddes. Indikatorn befinner sig i nuläget på ungefär 59, vilket är hela 8 enheter under det lägsta värdet som uppmättes under den senaste internationella finanskrisen (se figur 6). I stort sett hela näringslivet visar en kraftig nedgång, men särskilt besvärligt är läget inom tjänstesektorn där indikatorn nu befinner sig på rekordlåga 48.

Figur 6: Barometerindikator, Konjunkturinstitutet

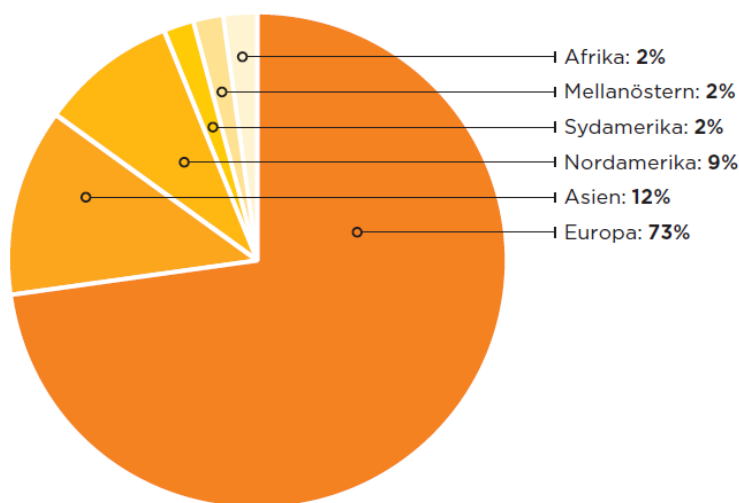


Källa: Konjunkturinstitutet.

Sverige är en öppen och konkurrensutsatt ekonomi med en liten inhemsk marknad, vilket medför att läget på den internationella marknaden har stor inverkan på lönsamheten inom svenskt näringsliv. Europas länder är i hög grad beroende av varandra och för Sverige innebär detta att en nedstängning av produktion

i övriga Europa, samt övriga världen, ger störningar inom både import och export. Särskilt besvärligt är dock störningarna på den inomeuropeiska marknaden. För svensk del går 73 procent av all export till övriga Europa (se figur 7). Svensk tillverkningsindustri är i nuläget särskilt utsatt med sitt stora exportberoende. *Business Sweden* genomförde med anledning därav en intervjuundersökning med svenska exportindustriföretag i slutet av mars, vilken visade att det fanns en utbredd oro inför framtiden. Ungefär två tredjedelar av företagen gör bedömningen att exporten liksom leveranser av insatsvaror påverkas negativt av pandemin. Mycket talar dessutom för att läget har förvärrats avsevärt sedan undersökningen genomfördes, vilket avspeglar sig i ovan redovisade barometerindikator.

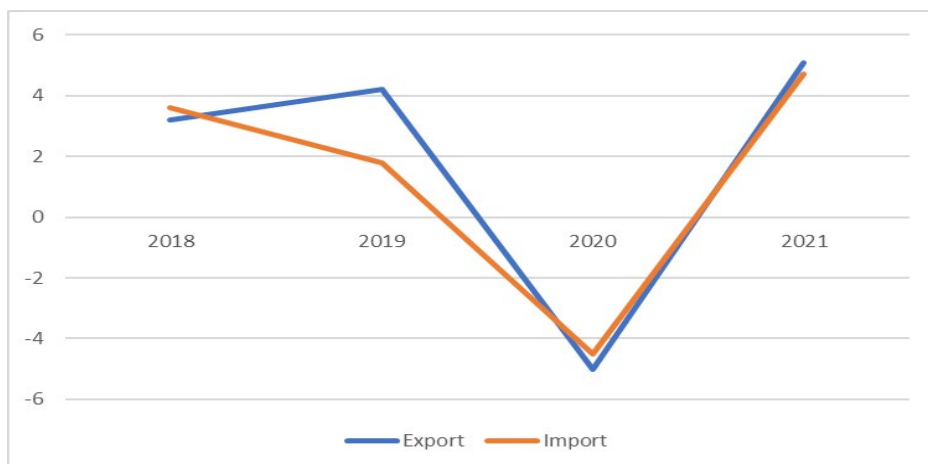
Figur 7: Svensk export fördelad per region, procent, 2019



Källa: Business Sweden (2020) *Tema coronakrisen: Tvärnit i den globala ekonomin*.

Sverige har ur ett jämförande perspektiv infört något mindre restriktiva smittspridningshämmande åtgärder än flertalet andra europeiska länder. För svensk ekonomi som helhet ger dock denna liberala hållning en begränsad effekt, eftersom Sverige är så pass beroende av situationen i övriga Europa och resten av världen. Prognosen för 2020 visar att såväl export som import minskar påtagligt, men det finns förhoppningar om en återhämtning redan efterföljande år (se figur 8). En förhoppning som är beroende av krishanteringen och återhämtningen i omvärlden.

Figur 8: Export och import 2018–2021, Sverige, procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet (2020) Konjunkturläget april 2020.

Tillväxten i BNP per capita

I samband med den senaste finanskrisen föll Sveriges BNP med ungefär 5 procent. Det är högst sannolikt att ett BNP-fall i motsvarande storleksordning, eller än värre, kommer att ske till följd av den nuvarande pandemin. Sverige var redan under hösten 2019 på väg in i en mild lågkonjunktur, då tillväxten i svensk ekonomi hade försvagats. Mycket talade dock för att konjunkturläget förbättrats något under innevarande års första månad, vilket primärt förklaras av en förbättrad industrikonjunktur. Läget förändrades emellertid abrupt till följd av smittspridningen av corona-viruset och tillväxten avtog markant.

Figur 9: Årlig tillväxt i BNP per capita, prognos, 2020–2021

	2020	2021
Sverige	-4	2,7

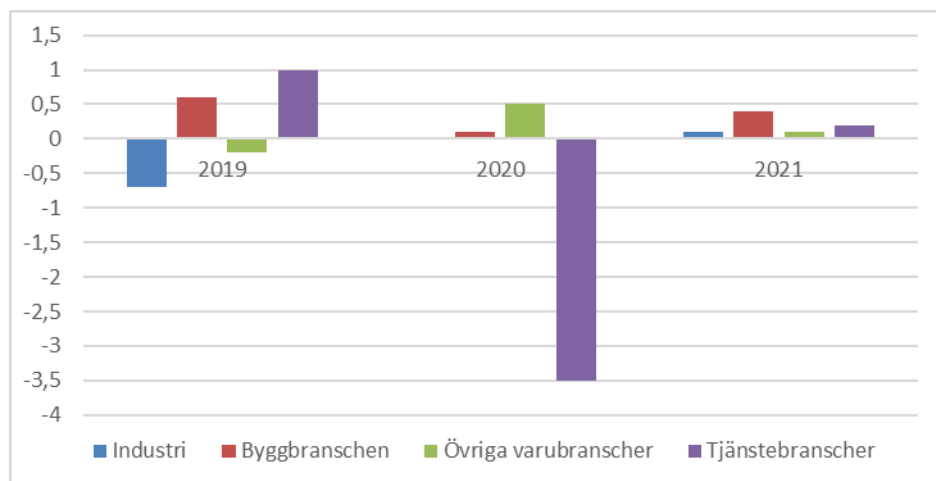
Källa: Konjunkturinstitutet.

Liksom i övriga världen minskar efterfrågan i Sverige snabbt till följd av oro för smittspridning och myndigheters åtgärder för att motverka densamma. Det andra kvartalet 2020 väntas BNP falla med drygt 6 procent, vilket är en större nedgång än både vid finanskrisen 2008 och 1990-talskrisen. Enligt KI:s prognoser antas läget förbättras något kvartal tre och fyra innevarande år, men tillväxten i BNP per capita väntas ändå hamna på -4 procent 2020. Detta förklaras av faktorer som låg efterfrågan på exportmarknaden, problem med import till Sverige, begränsad konsumtion, minskad turism och lägre investeringar. Pandemin antas ebba ut under den senare delen av 2020, vilket leder till s.k. rekyler när uppdämd efterfrågan ska tillgodoses och uppskjutna investeringar ska genomföras. Således förväntar sig KI en återhämtning under 2021, med en tillväxt i BNP per capita på omkring 2,7 procent. Trots återhämtningen antas lågkonjunktur råda i Sverige och övriga Europa under 2021.

Arbetsmarknaden

Liksom konjunkturläget utvecklades arbetsmarknaden relativt svagt under 2019 och arbetslösheten steg. En utveckling som fortsatte under det första kvartalet innevarande år, då arbetslösheten ökat till 7,6 procent i slutet av det första kvartalet. I mars slog pandemin till mot Sverige med full kraft och under det andra kvartalet i år faller efterfrågan på företagens produkter och tjänster på bred front inom näringslivet. Efterfrågan bedöms öka igen under det tredje kvartalet, om än från en låg nivå. Den kraftigt minskade efterfrågan minskar företagens arbetskraftsbehov under en övergångsperiod och med anledning därav är nyttjandegraden vad korttidsarbete beträffar hög. Detta innebär i sin tur att fallet i sysselsättning i svensk ekonomi begränsas, men trots det talar det mesta för ett kraftigt försämrat arbetsmarknadsläge och under 2020 förväntas arbetslösheten stiga kraftigt. Arbetslösheten drabbar primärt tim- och visstidsanställda, men även delar av den tillsvidareanställda arbetskraften drabbas.

Figur 10: Årlig procentuell förändring av sysselsättning på branschnivå. Utfall 2019, prognos 2020-2021



Källa: Konjunkturinstitutet; SCB.

Den fallande sysselsättningen drivs främst av hotell- och restaurangbranschen samt resebranscherna. Sammantaget är bedömningen att det främst är inom tjänstesektorn som sysselsättningen faller kraftigt, medan företagen inom industrin i större utsträckning ”skyddar” personalen från uppsägning och nyttjar möjligheten till korttidsarbete. Inom delar av tjänstesektorn är en betydande andel av personalen tim- eller visstidsanställd och kan därför sägas upp snabbt. KI:s prognos för sysselsättning på branschnivå visar således att sysselsättningen minskar framför allt inom tjänstesektorn enligt figur 10 ovan.