

FÖRDJUPNING – Två alternativa scenarier för den ekonomiska utvecklingen

För att illustrera den stora osäkerhet som omgärdar huvudscenariot presenteras här den ekonomiska utvecklingen i två olika scenarier. I det ena scenariot kommer en ny större våg av smittspridning senare i år, vilket gör att begränsningarna av samhällslivet blir större än i dagsläget. Det leder till en ny nedgång i den ekonomiska aktiviteten i både omvärlden och Sverige. Scenariot utgår också från att nedgången försvagar den svenska bostadsmarknaden och att produktionen på längre sikt påverkas av att konkurserna blir fler, arbetslösheten sjunker långsammare och investeringarna hålls tillbaka ytterligare. Jämfört med huvudscenariot tar det därför betydligt längre tid för ekonomin att nå tillbaka till nivån före krisen.

Det andra scenariot innebär tvärtom att återhämtningen sker snabbare än i huvudscenariot. Antagandet är då att smittspridningen minskar till mycket låga nivåer under hösten och samhällslivet återgår till det normala i stor utsträckning samtidigt som stämningläget hos hushåll och företag förbättras snabbt. Till sammans med fortsatt stora ekonomisk-politiska stimulanser bidrar det till att fallet i produktionen under andra kvartalet kan vara återhämtat betydligt tidigare än i huvudscenariot.

Ett tekniskt antagande i båda scenarierna är att penningpolitiken är densamma som i huvudscenariot, men Riksbanken har alltid beredskap att agera om konjunktur- och inflationsutsikterna skulle förändras. En snabbare uppgång i ekonomin skulle dock inte automatiskt vara ett skäl att på olika sätt göra penningpolitiken mindre expansiv.

Coronapandemin dominerar fortfarande riskbilden

Coronapandemin håller fortfarande ett grepp om samhällslivet och liksom under våren och sommaren dominerar pandemin riskbilden och gör prognoser för den ekonomiska utvecklingen mycket osäkra. Det finns en tydlig risk att smittspridningen tar fart igen, vilket illustreras av utvecklingen i flera europeiska länder den senaste tiden. Restriktioner och frivilliga begränsningar av samhällslivet för att minska fysiska kontakter skulle då hålla tillbaka den ekonomiska utvecklingen i ännu större utsträckning än de gör i dagsläget. Å andra sidan har antalet inlagda för intensivvård och coronarelaterade dödsfall minskat i flera av de länder som drabbades hårt under våren. Återhämtningen framöver kommer därför till stor del att avgöras av vad som händer med smittspridningen, huruvida en eventuell ökad smittspridning på nytt driver upp intensivvårds- och dödsfallen och hur mycket samhällslivet påverkas.

Utvecklingen har varit ungefär i linje med Riksbankens huvudscenario i juli

Den ekonomiska utvecklingen i omvärlden under sommaren har överlag varit i linje med den bild som Riksbanken tecknade i huvudscenariot i juli, även om begränsningarna av samhällslivet inte har lättats i den utsträckning som huvudscenariot utgick från. BNP i omvärlden och i Sverige

föll kraftigt under första halvåret men produktionen har börjat återhämta sig och indikatorer på utvecklingen på kort sikt ger en bild av att uppgången fortsätter.

Två scenarier för den ekonomiska utvecklingen

För att illustrera den stora osäkerhet som omgärdar huvudscenariot i kapitel 3 redovisas här två alternativa scenarier för utvecklingen framöver. Alternativscenarierna liknar de i julirapporten i den meningen att de baseras på ett mer optimistiskt respektive ett mer pessimistiskt antagande än det i huvudscenariot när det gäller smittspridningen och effekterna av åtgärderna för att begränsa spridningen. De illustrerar också hur återhämtningen kan se ut om krisen medför långsiktiga effekter på ekonomin.

I det första scenariot antas en ny våg av smittspridning komma senare i år i både Sverige och omvärlden. Restriktioner och frivilliga begränsningar av samhällslivet ökar därför återigen, vilket medför en ny ekonomisk nedgång. Det andra scenariot illustrerar istället en mer gynnsam utveckling i både Sverige och omvärlden där smittspridningen och begränsningarna minskar till mycket låga nivåer i höst, vilket lägger grunden för en snabbare ekonomisk uppgång än i huvudscenariot. De huvudsakliga förutsättningarna för scenarierna sammanfattas i tabell 3:1. Diagram som illustrerar den ekonomiska utvecklingen i

scenarierna finns längst bak i fördjupningen, liksom tabeller med årsmedelvärden (se tabell 3:2 och 3:3).

Tabell 3.1. Sammanfattning av antaganden i scenarierna

Scenario med andra våg av smittspridning
<ul style="list-style-type: none"> • Graden av immunitet är låg och smittspridningen ökar i slutet av 2020. • Nya restriktioner och frivilliga begränsningar av fysiska kontakter påverkar samhällslivet i både Sverige och omvärlden. • Stora stimulansåtgärder av regeringar och centralbanker stödjer utvecklingen men kan inte motverka en ny ekonomisk nedgång. Ytterligare penningpolitiska åtgärder kan också behöva vidtas. • En mer utdragen period av låg ekonomisk aktivitet leder till fler konkurser, långvarigt högre arbetslöshet och minskade investeringar, vilket påverkar produktionen på längre sikt. • Högre arbetslöshet och ett mer pessimistiskt stämningsslag påverkar den svenska bostadsmarknaden, där priserna faller och nyproduktionen minskar.
Scenario med snabbare ekonomisk uppgång
<ul style="list-style-type: none"> • Smittspridningen minskar till mycket låga nivåer under hösten och har i princip upphört nästa år. • Samhällslivet återgår till det normala i stor utsträckning och stämningsslaget förbättras snabbt bland hushåll och företag. • Fortsatt stora ekonomisk-politiska stimulanser stödjer återhämtningen. Prisuppgångar på finansmarknaderna bidrar också till att öka efterfrågan och företagets finansieringssituation förbättras. • Nedgången i den ekonomiska aktiviteten under våren 2020 får inga eller små effekter på den långsiktiga produktionskapaciteten. • Huspriserna fortsätter att stiga.

Anm. Båda scenarierna är gjorda med ett tekniskt antagande om att penningpolitiken i Sverige är densamma som i huvudscenariot i kapitel 3.

En andra våg av smittspridning gör att den ekonomiska aktiviteten i omvärlden minskar tydligt igen i år

Det alternativa scenariot med en andra våg utgår från antagandet att smittspridningen ökar markant senare i år. Även om utbrottet inte blir lika stort som i våras antas det vara så pass omfattande att begränsningarna av samhällslivet ökar igen, snarare än att vara ungefär oförändrade resten av året som huvudscenariot utgår från.

Jämfört med utvecklingen i våras skulle en ny våg av smittspridning sannolikt inte få lika stora negativa effekter på BNP-tillväxten i USA och euroområdet. Åtgärderna för att begränsa smittspridningen kommer sannolikt att vara mindre omfattande och beredskapen för coronaviruset är också högre. De kommer dock att störa produktionen och påverka hushållen negativt. Den ekonomiska aktiviteten i omvärlden minskar därför tydligt igen mot slutet av året. Inflationen blir också klart lägre än i huvudscenariot på grund av att resursutnyttjandet blir svagare.

Den andra vågen av smittspridning håller tillbaka svensk ekonomi och en nedgång på bostadsmarknaden tynger utvecklingen ytterligare

Att den ekonomiska aktiviteten i omvärlden minskar tydligt mot slutet av året påverkar den svenska exporten negativt. Större begränsningar av samhällslivet innebär dessutom att efterfrågan minskar och stämningsslaget

bland hushållen och företagen försämras igen. Detta innebär sammantaget att BNP i Sverige faller på nytt under sista kvartalet i år (se diagram 3:32). Eftersom begränsningarna i omvärlden antas bli mindre omfattande än under våren blir dock fallet inte lika stort som under andra kvartalet. I detta scenario minskar BNP med 4,9 procent 2020.

Scenariot utgår från att smittspridningen avtar under 2021 och att begränsningarna av samhällslivet därför lättas nästa år. Den långa perioden med mycket låg aktivitet i ekonomin i detta scenario pressar dock företagen ytterligare. Konkurserna blir därför fler och arbetslösheten fortsätter att stiga till cirka 12 procent (se diagram 3:33).

Minskad ekonomisk aktivitet och fler varsel bidrar sannolikt till att bostadsmarknaden påverkas mer negativt än under våren. Bostadspriserna och bostadsbyggandet antas därför utvecklas svagare under 2021 i detta scenario än i huvudscenariot. Produktionen på lång sikt påverkas också mer eftersom konkurserna blir fler och investeringarna färre. Även på tre års sikt är BNP-nivån i detta scenario lägre än i huvudscenariot (se diagram 3:32). Antalet arbetslösa som tappar anknytningen till arbetsmarknaden blir sannolikt också större, vilket gör att det tar betydligt längre tid för arbetslösheten att sjunka (se diagram 3:33).

Den nya nedgången i den ekonomiska aktiviteten håller tillbaka prisökningarna. I scenariot med en andra våg blir inflationen tydligt lägre än i huvudscenariot framför allt det kommande året (se diagram 3:34).

Scenariot är gjort under antagandet att både finans- och penningpolitiken är densamma som i huvudscenariot. Om en andra våg av smittspridning skulle komma och den ekonomiska aktiviteten falla på nytt skulle rimligtvis de ekonomisk-politiska åtgärderna utökas för att stödja ekonomin ytterligare. I en ny nedgång skulle fallet därför sannolikt bli mindre än vad scenariot indikerar.

Efterfrågan i ekonomin kan effektivt stötts med finanspolitik eftersom de offentliga finanserna är starka och ränteläget lågt. Penningpolitiken har goda möjligheter att hantera problem som kan uppstå på de finansiella marknaderna, till exempel försämrade kreditförsörjning eller stigande riskpremier som pressar upp sluträntor till hushåll och företag. Även reporäntan skulle kunna sänkas om det bedöms vara verkningsfullt, särskilt om förtroendet för inflationsmålet skulle vara hotat. För att ge ekonomin det bästa stödet är samspelet mellan penningpolitik och finanspolitik viktigt.

Låg smittspridning och allt färre begränsningar under hösten möjliggör snabbare ekonomisk uppgång

Ett mer optimistiskt scenario än prognosen som beskrivs i huvudscenariot är att spridningen av coronaviruset minskar till mycket låga nivåer under hösten och i stort sett försvinner helt nästa år. Det skulle kunna innebära att

samhällslivet relativt snabbt återgår till det normala i stor utsträckning och att stämmningsläget hos hushållen och företagen förbättras, i Sverige liksom i omvärlden. Störningarna i företagets produktion blir då allt mindre samtidigt som efterfrågan ökar stadigt och företagen kommer igång med sina investeringar. En expansiv penningpolitik och de stora finanspolitiska stimulanserna som lanserats bidrar också till att efterfrågan ökar.

I detta scenario kan aktiviteten i ekonomin stiga snabbt och produktionen öka kraftigt under andra halvåret i år, i både omvärlden och Sverige. För svensk del skulle det kunna innebära att BNP är tillbaka på samma nivå som före krisen redan kring årsskiftet (se diagram 3:32). Under 2020 minskar BNP med 3,3 procent i genomsnitt men tillväxten ökar sedan markant under 2021. Även om den kraftiga ekonomiska nedgången under våren innebar konkurser och stigande arbetslöshet gör den relativt snabba uppgången att effekterna på produktionen på lång sikt blir måttliga. I detta scenario sjunker arbetslösheten stadigt och närmar sig nivån före krisen betydligt snabbare än i huvudscenariot (se diagram 3:33).

En snabbare ekonomisk uppgång kommer också att innebära att inflationen ökar i snabbare takt

Större prisökningar i omvärlden i kombination med en allt högre inhemsk efterfrågan, förbättringar av läget på arbetsmarknaden och ett växande kostnadstryck i företagen bidrar till att inflationen i Sverige stiger snabbare upp mot målet på 2 procent (se diagram 3:34).

I scenariot är inflationen mycket nära inflationsmålet mot slutet av 2022 och ökningstakten avtar sannolikt inte därefter. Undantaget en tillfällig topp nästa år kommer dock inflationen fram till dess att vara under 2 procent. Det tar dessutom tid för arbetslösheten att komma ned till mer normala nivåer. Även om utvecklingen på det här viset skulle bli starkare än i huvudscenariot skulle det inte vara ett skäl att på olika sätt göra penningpolitiken mindre expansiv.

Tabell 3:2. Scenario med andra våg av smittspridning

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt, kalenderkorrigerade data

	2020	2021	2022
KPIF	0,4	0,7	1,1
BNP	-4,9	1,2	5,4
Arbetslöshet, 15–74 år*	9,2	10,9	9,3
Sysselsatta, 15–74 år	-2,4	-1,5	2,3

*Procent av arbetskraften

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 3:3. Scenario med snabbare ekonomisk uppgång

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt, kalenderkorrigerade data

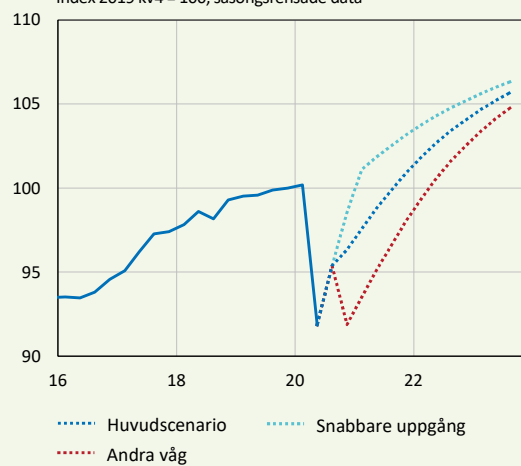
	2020	2021	2022
KPIF	0,6	1,7	1,5
BNP	-3,3	6,0	2,3
Arbetslöshet, 15–74 år*	8,5	8,2	7,6
Sysselsatta, 15–74 år	-1,6	1,0	1,5

*Procent av arbetskraften

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:32. BNP

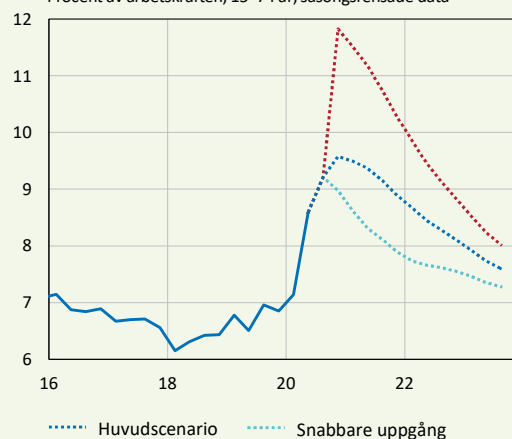
Index 2019 kv4 = 100, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:33. Arbetslöshet

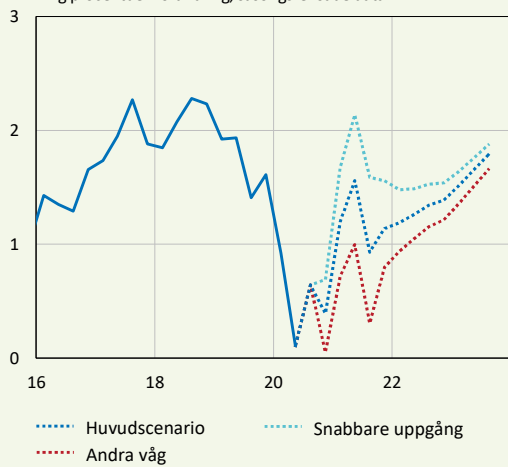
Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:34. KPIF

Årlig procentuell förändring, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken