

Makroekonomisk utblick

Från konjunktur till jämvikt

Marcus Svedberg



Kundägda

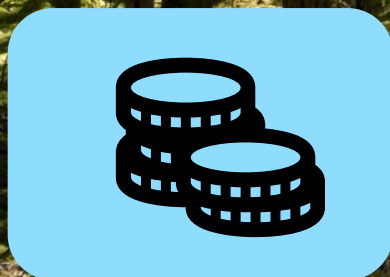


**Nära samarbete
med partner**



**Mål att vara ledande
inom hållbarhet**

**Över 100 års erfarenhet av att genom
försäkring skapa trygghet för våra kunder**



**Premier: 71 mdkr
Totalt förvaltad kapital:
800+ mdkr**



**4 miljoner
kunder**



**Kundservice på
16 olika språk**

2023

Folksam



Bilförsäkring



Tjänstepension



Barnförsäkring



Livförsäkring



Hemförsäkring

Vi erbjuder trygghetslösningar för människors hälsa, egendom och sparande – direkt eller genom samarbeten via fackförbund



Sjukförsäkring



Fritidshusförsäkring



Långsiktigt sparande

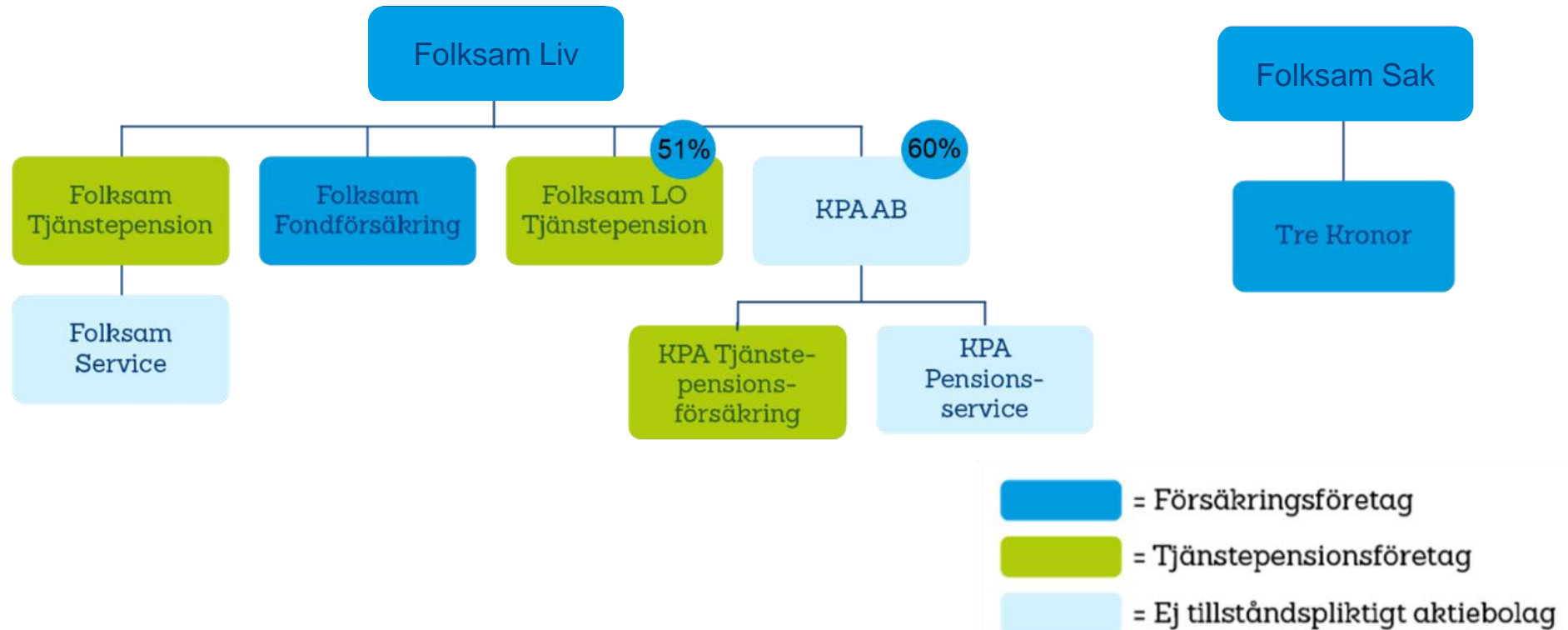


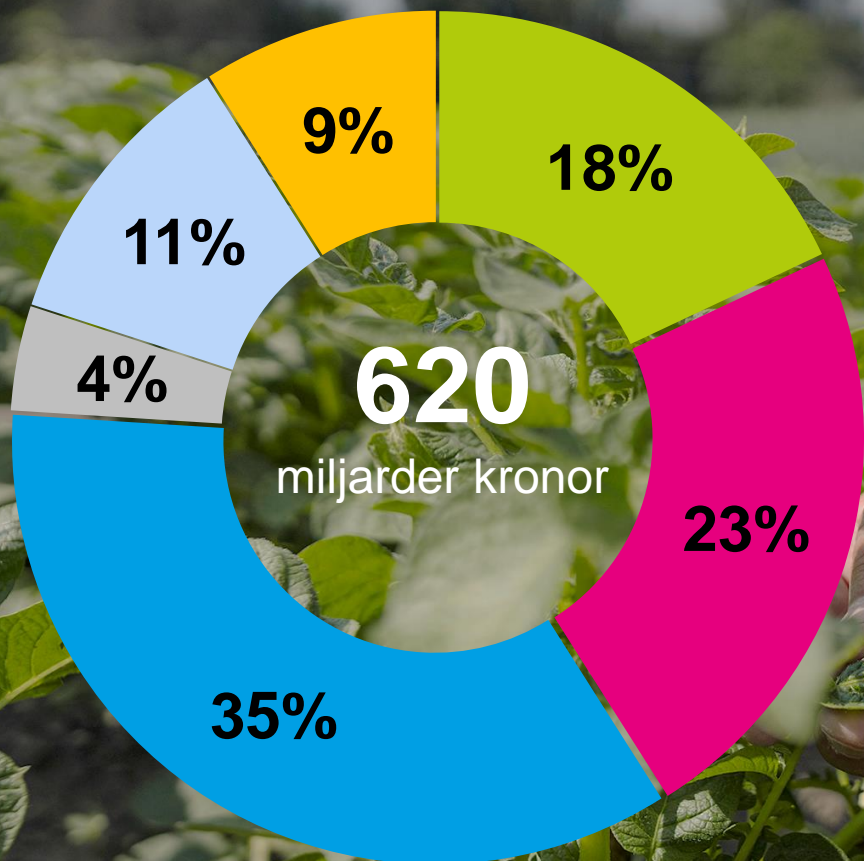
Djurförsäkring



Företagsförsäkring

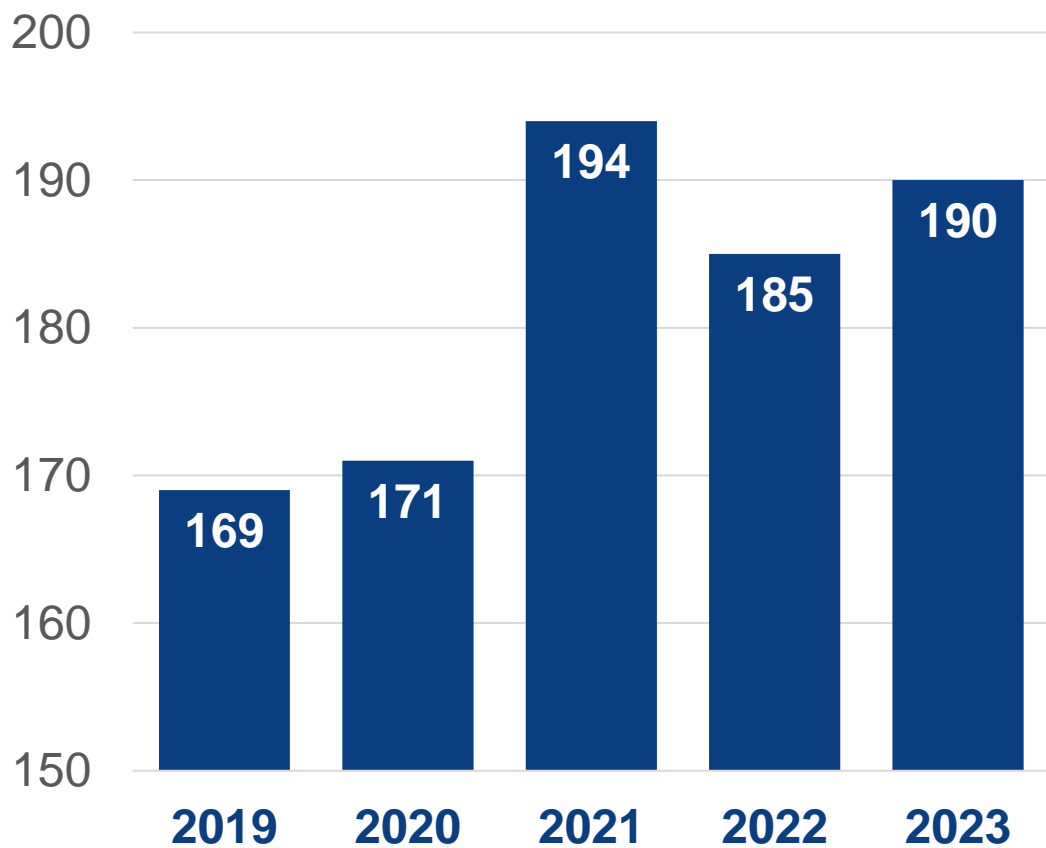
Folksamgruppen, 1 januari 2024



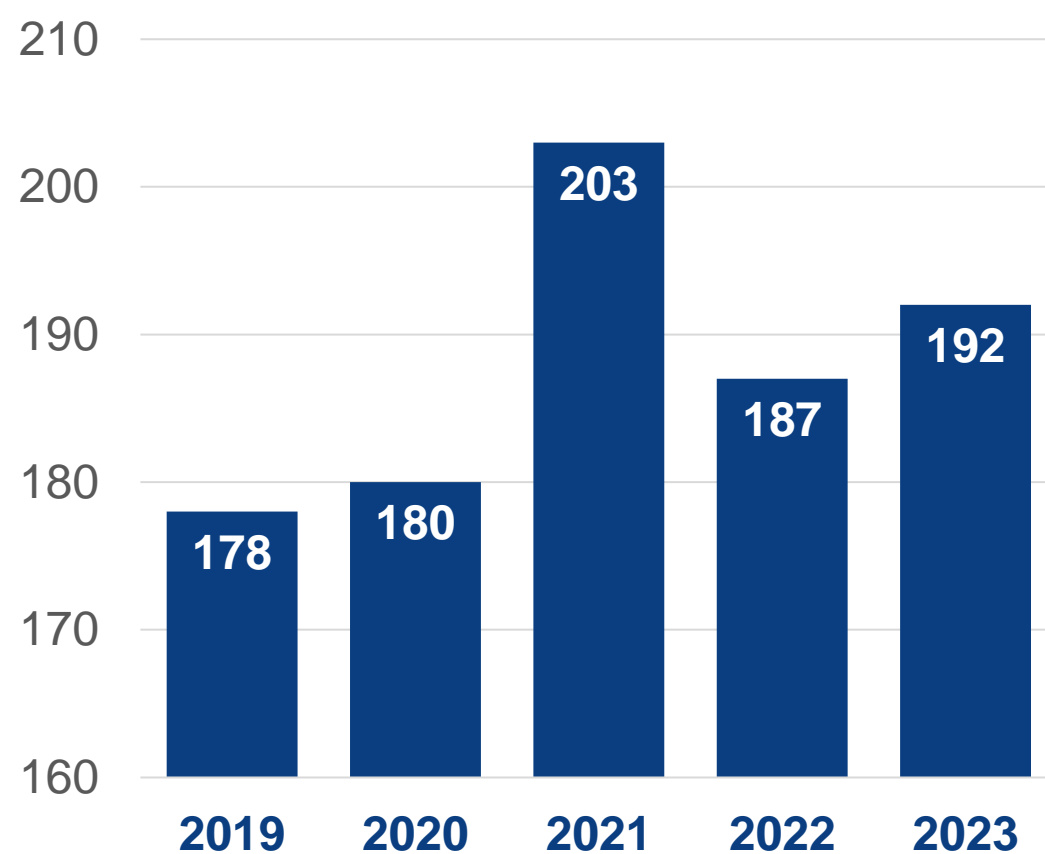


- Svenska aktier
- Utländska aktier
- Svenska räntebärande
- Utländska räntebärande
- Alternativa placeringar
- Fastigheter

Solvensgrad Folksam Liv (%)



Konsolideringsgrad Folksam Sak (%)

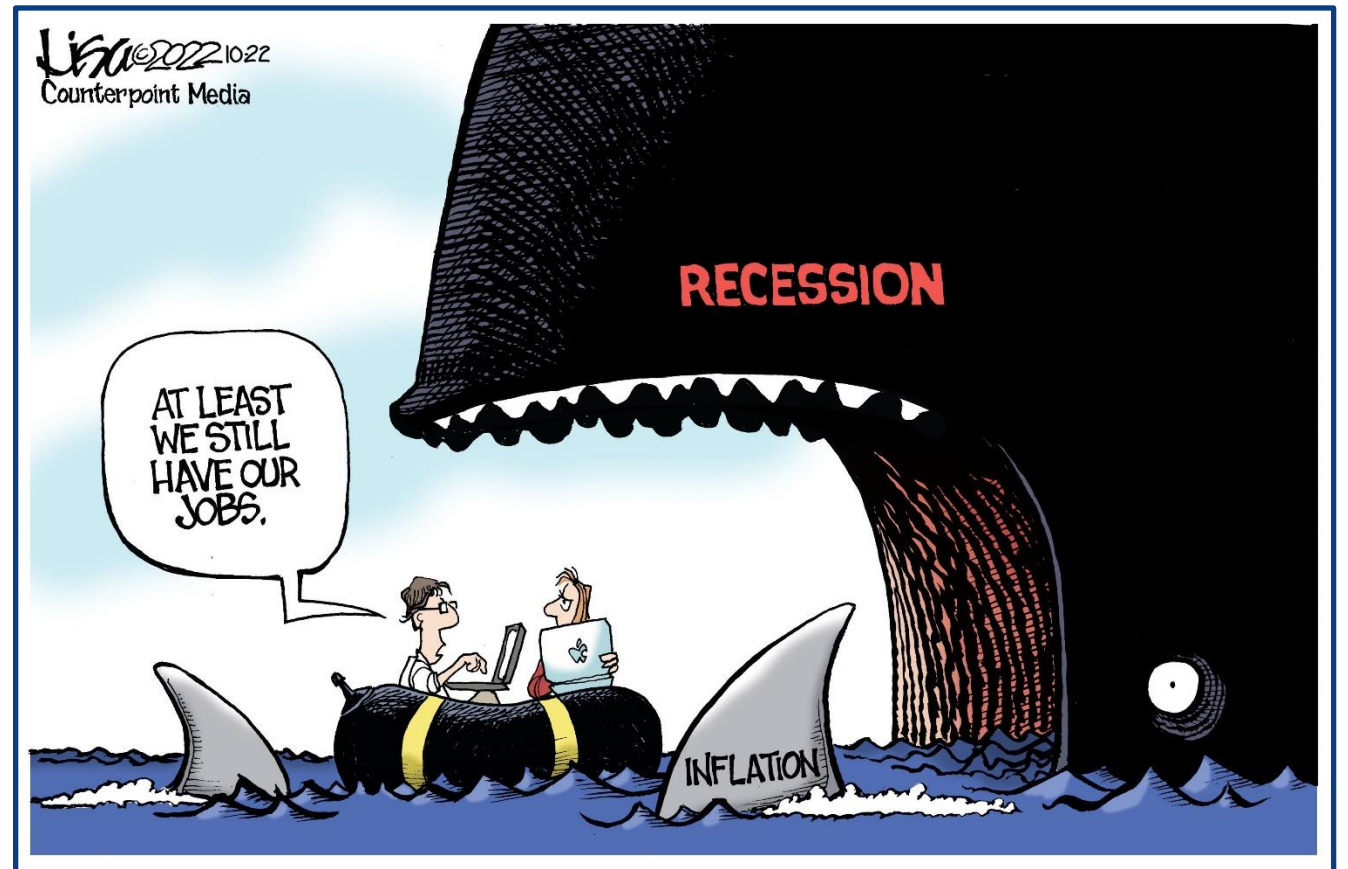


Totalavkastning per bolag, procent

	2024 Q2	2023	2022	2021	2020
Folksam Liv (moderbolag)	5,2	8,2	-7,0	12,4	4,7
Folksam Tjänstepension	5,7	8,1	1,2	-	-
KPA Tjänstepensionsförsäkring	5,5	7,6	-7,8	13,7	
Folksam Sak (moderbolag)	3,0	5,8	-2,3	7,8	2,2

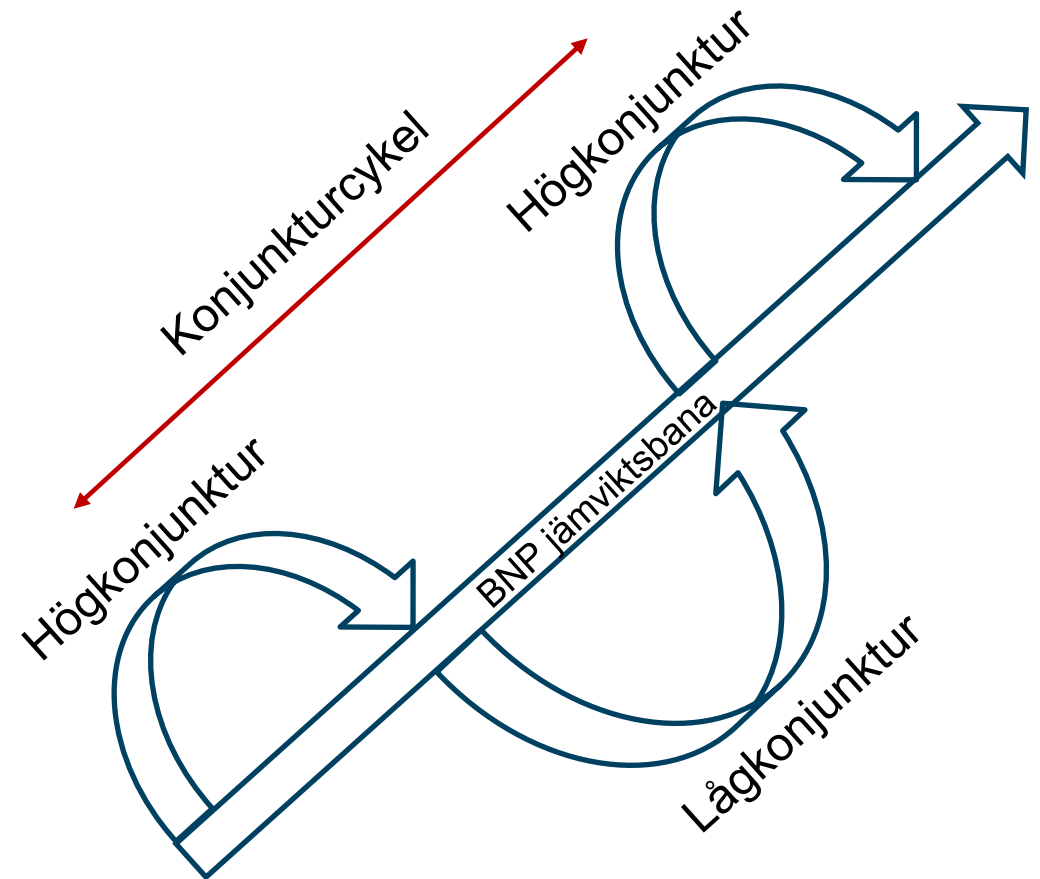
Översikt

- Introduktion: från konjunktur till jämvikt
- Jämvikt: Vad är normalt?
- Strukturellt: Vad kan ändra jämvikten?
- Scenarier: Vart är vi på väg?
- Konjunkturrellt: Från sämst till bäst!
- Fokus: Finanspolitiken
- Slutsatser



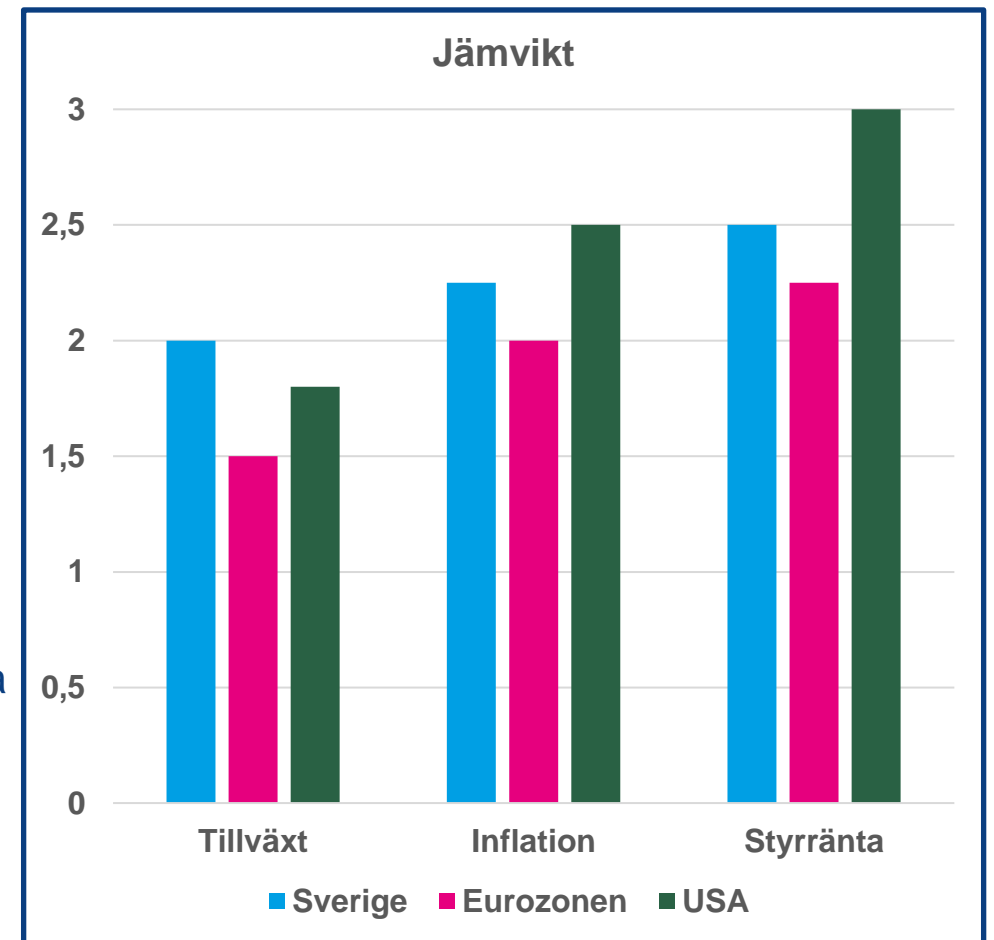
Introduktion

- Vi utgår från att ekonomier rör sig kring sin jämviktsbana över tid även fast de sällan är helt i balans – det är med andra ord i princip alltid hög- eller lågkonjunktur.
- Uppfattning om jämvikt hjälper till att navigera i en alltmer volatil och stökig omvärld.
- Vi bryter ned jämvikten på potentiell tillväxt (och ibland även naturlig arbetslöshet), inflation och styrränta.
- Många av de underliggande drivkrafterna för dessa indikatorer är strukturella, föränderliga och globala varför vi försöker förstå och kvantifiera dessa.



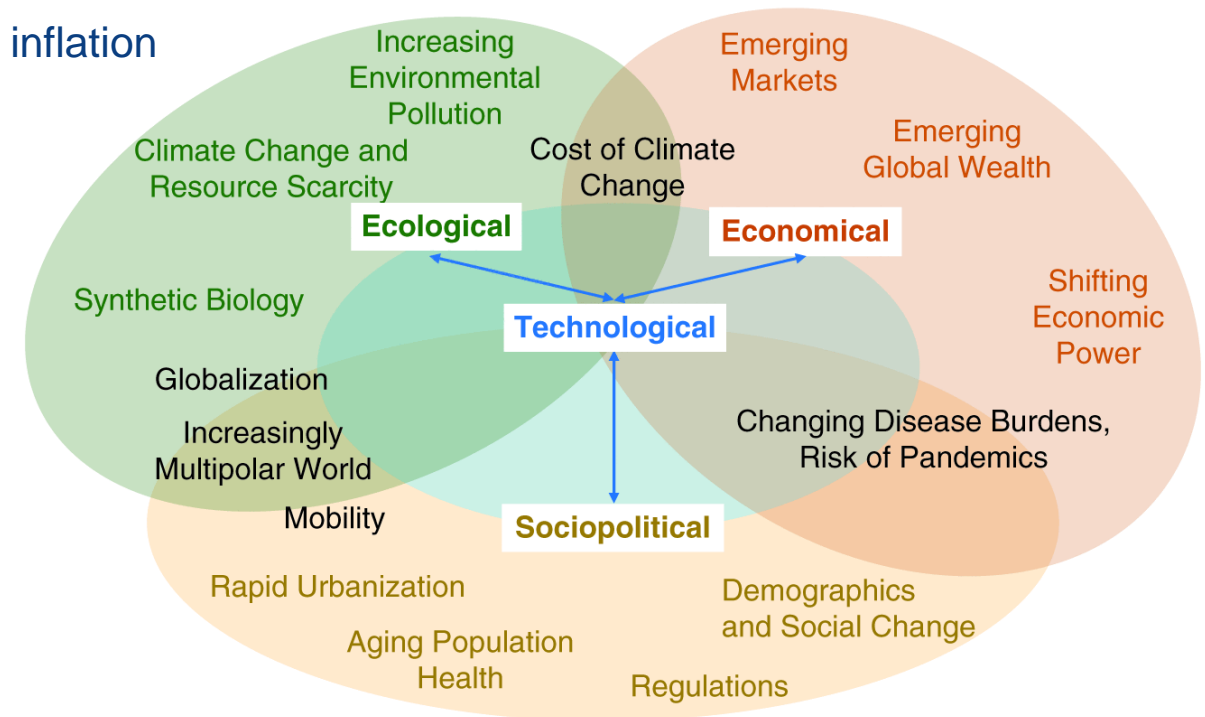
Vad är normalt?

- Det finns en tendens att överskatta kortsiktiga konjunkturella skeenden och samtidigt underskatta långsiktiga strukturella förändringar
 - Marknaden har tex sannolikt överskattat AI på kort sikt men inte helt diskonterat de långsiktiga effekterna
- Centralt att ha en uppfattning om vad som är långsiktigt normalt/jämvikt
 - Dels för att förstå hur långt ifrån det långsiktigt normala ekonomin befinner sig vid ett givet ögonblick
 - Dels för att kunna avgöra om det kortsiktiga har potential att ändra jämvikten
- Poängen är inte att vara så exakt som möjligt på kort sikt utan att minska risken för fel på längre sikt.



Vad kan ändra jämvikten?

- **Demografi:** tillgången på arbetskraft påverkar tillväxt och inflation
- **Klimat:** klimatförändringarna och klimatomställningen är sammantaget inflationsdrivande och negativt för tillväxt, tex översvämningar och koldioxidpris
- **Teknologi:** innovationer tenderar att vara produktivitetshöjande och inflationsdämpande, tex AI och grön teknologi
- **Globalisering:** frihandel och gränsöverskridande investeringar brukar vara tillväxtfrämjande och inflationsdämpande, tex WTO och FDI
- **Geopolitik:** brukar inte ha någon större varaktig effekt på ekonomi och marknad om det inte påverkar någon av ovanstående eller möjligtvis råvarupriser



Folksam ekonomiska scenarier 2024-2025

- **Basscenario: gradvis återhämtning**

- Inflation faller mot eller tom något under målet, styrränta mot eller tom något under neutral.
- Gradvis ekonomisk återhämtning, bra för aktier och obligationer.

- **Alt 1: Inflation**

- Inflationen tar fart igen och räntorna sänks mindre eller höjs långt över neutral igen.
- Återhämtningen störs, ganska dåligt för aktier och mycket dåligt för obligationer.

- **Alt 2: Stagnation**

- Inflationen sjunker långt under målet varpå räntorna sänks långt under neutral nivå.
- Låg efterfrågan och stagnation, dåligt för aktier men ganska bra för obligationer.

- **Alt 3: "något händer"**

- Geopolitik, politiska val, AI, klimat
- Sårbarheten medelstor givet makroläget

- **Basscenario förhållandevis positivt och präglas av tydlig förbättring från dåliga nivåer**

- Inflationsscenario kan uppstå via inhemska löner/tjänster eller global utbudschock
- Stagnation kan tex uppstå via byggsektorn, svag global efterfrågan eller att "något händer" (alt 3).
- Amerikansk politik största enskilda risken följt av (AI-driven) desinformation under supervalåret 2024

Svenska ekonomin: från sämst till bäst i klassen!

- 2023 hade Sverige lägst tillväxt och högst inflation jämfört med USA, Eurozonen, Japan och Storbritannien.
- EU tror att tillväxten blir högre och inflationen lägre i SE än i motsvarande länder 2025.
- Vi håller med men tror att skillnaderna kan bli ännu större, inte minst avseende tillväxten.
- Ekonomin stöds av positiva reallöner, lägre räntor, expansiv finanspolitik och en svag SEK.

Så blev Sverige sämst i hela EU

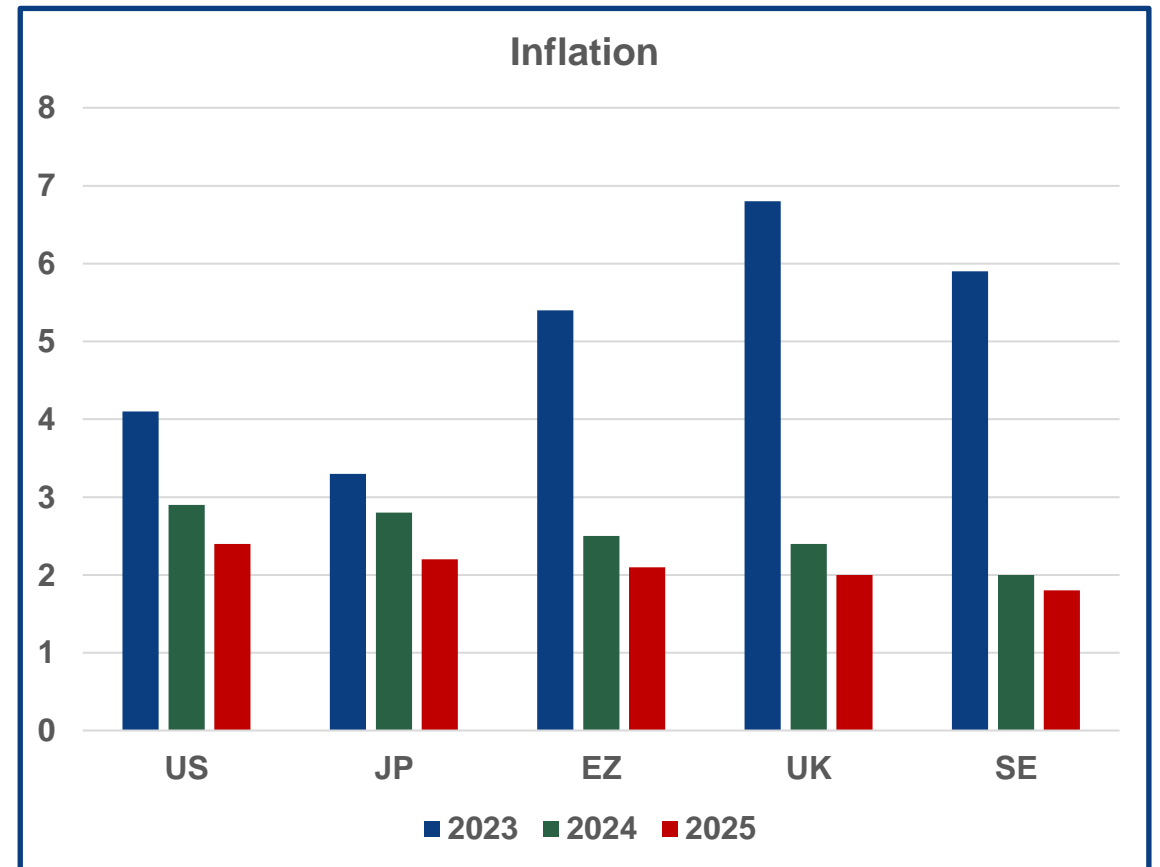
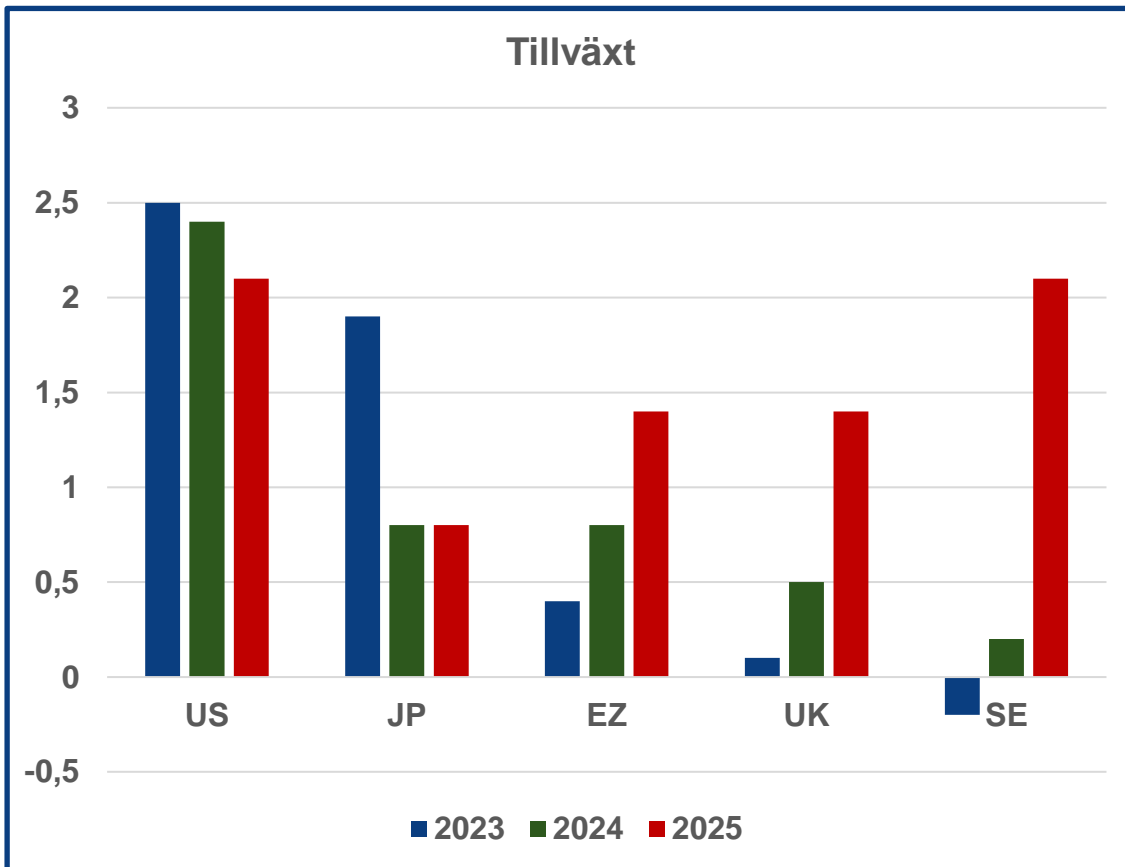
Sverige har hamnat i EU:s bottenräska vad gäller både tillväxt och arbetslöshet. Kan vi ta oss upp? Och hur i så fall?



TEXT: HENRIK SJÖGREN PUBLICERAD 2024-03-20

BILD: TT

Svenska ekonomin: från sämst till bäst i klassen (forts)



Finanspolitiken i fokus

- Finanspolitiken förväntas få större betydelse givet konjunkturförsvagningen och inflationsavmattningen
- Översynen av det finanspolitiska ramverket i Sverige och den reviderade tillväxt- och stabilitetspakten i EU kan förändra förutsättningarna för finanspolitiken
- Olika länder har olika förutsättningar givet skuldsättning, regelverk och politisk sammansättning
- Hållbar skuldsättning en bärande (men utmanad) princip medan åtskillnad av konjunkturstabilisering, löpande utgifter och långsiktiga investeringar viktiga (men ofta sammanblandade) poster
- Tonläget i debatten har skruvats upp på sistone

DN Debatt. "Att investera är stort – att investera rätt är större"



Publicerad 2024-01-26



DN Debatt. "Varning för misstagen från 1980-talets sedelpresspolitik"



Uppdaterad 2024-01-24 Publicerad 2024-01-20



DN Debatt. "Med krig vid gränsen måste vi ta en svällande EU-budget"



Uppdaterad 2024-02-02 Publicerad 2024-02-01



DN Debatt. "Ett gott samhälle räknar även kultur som investering"



Uppdaterad i går 20:06 Publicerad i går 20:00



Finanspolitiska stimulanser

- Utifrån budgetutfall och det finanspolitiska ramverket räknas varje år fram hur stort budgetutrymme det finns för finanspolitiska åtgärder de kommande åren.
- Regeringen kan använda utrymmet för att stabilisera konjunkturen och tar då hänsyn till faktorer som arbetslöshet, tillväxt och inflation.
- Enligt KI uppgår budgetutrymmet till 120 mdr de kommande fyra åren varav cirka 50 mdr förväntas annonseras i höst och användas under 2025.
- Finanspolitiken går från att ha varit åtstramande under 2022 och neutral 2023 till expansiv 2024-25.



Strukturella investeringar

- En expansiv finanspolitik kan hjälpa till att stabilisera konjunkturen men är inte tillräcklig för att göra stora strukturella satsningar
- För det krävs mycket stora investeringar över flera konjunkturcykler och då kan även lånefinansiering vara aktuellt
- I Sverige finns såväl investeringsbehoven som förutsättningarna för publik upplåning och investeringsvilligt pensionskapital
- Vår uppskattning är att det rör sig om åtminstone 1000 miljarder (18% av BNP) enbart för klimatrelaterade investeringar
- Den pågående översynen av det klimatpolitiska ramverket är en bra möjlighet att fundera över såväl konjunkturrella som strategiska ramar.

Det behövs stora ambitioner för stora utmaningar

Det råder varken brist på behov, förutsättningar för publik upplåning eller investeringsvilligt privat kapital. Det som saknas är ambitioner som står i paritet med utmaningarna, skriver Marcus Svedberg, chefsekonom, Folksam.

Publicerad: 1 december 2023, 11:26

Spara

Debattredaktionen

Text



Slutsatser

- Även fast ekonomin sällan är i perfekt balans är det bra att ha en uppfattning kring vart jämvikten ligger.
- Viktigt att inte blanda samman konjunktorella och strukturella händelser – ibland anges konjunktorella händelser i strukturella sammanhang och vice versa.
- Det finns även en tendens att överskatta strukturella förändringar på kort sikt och underskatta dem över tid.
- Svenska ekonomin går från att vara sämst till bäst då tillväxten går på flera cylindrar (penningpolitik, finanspolitik, reallöner, växelkurs) och inflationen är under kontroll.
- Det finns goda förutsättningar att även höja potentialen i svensk ekonomi men då behövs strukturella – och inte bara konjunktorella – satsningar.