

Fortsatt återhämtning – men utbudsproblem bromsar



Foto: Boliden



Kerstin Hallsten

Chefekonom

kerstin.hallsten@industriarbetsgivarna.se

0702-67 70 25

Under 2021 har världsekonomin fortsatt att påverkas av pandemin. I delar av världen är situationen lugnare med färre bekräftade fall och fler vaccinerade och samhällen har börjat öppnas upp. Den ekonomiska politiken är samtidigt fortsatt expansiv. Initiala utmaningar med svag efterfrågan har över tid övergått till utbudsproblem i vissa branscher. Det har bland annat varit brist på insatsvaror som halvledare och metaller, vilket har hållit tillbaka produktionen och lett till kraftigt stigande priser.

Exempelvis har priserna på metaller och skogsprodukter stigit kraftigt. Dessa priser kommer sannolikt sammantaget vara kvar på relativt höga nivåer under året och sedan falla tillbaka något mer. Genomslaget i konsumentledet väntas inte bli allt för omfattande. Det är dock möjligt att strukturella skift som den gröna omställning av samhället som pågår ger ett större pristryck i konsumentledet från bland annat dessa produkter än vad som tidigare varit fallet.

Utbudsproblem bromsar

Återhämtningen i global ekonomi väntas fortgå framöver då allt fler blir vaccinerade, restriktioner lättar ytterligare och den ekonomiska politiken fortsätter att stödja utvecklingen. Framförallt väntas delar av tjänstesektorn ta fart.

Även global handel och industriproduktion väntas fortsätta att öka drivet av återhämtningen i världskonjunkturen. Men delar av ekonomin som drabbats av utbudsproblem väntas fortsätta att utvecklas relativt måttligt. Bland annat väntas olika flaskhalsar bestå, som brist på olika insatsvaror, och kapacitetsutnyttjandet förblir högt. I en mer normal situation hade detta medfört att investeringarna tydligt ökade. Förlorade värden under pandemin och mer dämpade vinster i kombination med stor osäkerhet om framtiden väntas dock hålla tillbaka investeringarna något i närtid. I stället ökar kostnadstrycket. Ökad brist på personal med rätt kompetens ger också ett ökat kostnadstryck.



Pontus Liljefors

Ekonom

pontus.liljefors@industriarbetsgivarna.se

Sammantaget väntas BNP i Sverige och även euroområdet öka med 3,3 procent i år och 3,6 procent under 2022. I USA bedöms tillväxten bli tydligt högre, drivet av bland annat väldigt expansiv politik. Inflationen i Sverige väntas i genomsnitt bli cirka 1,9 procent i år. Detta är en upprevidering av prognosen sedan i mars, vilket följer av ökat kostnadstryck och större prispåslag. Ett ökat inflationstryck bedöms medföra att Riksbanken börja höja reporäntan under 2022. Det finnas en risk för att

inflationstrycket blir högre. Riksbanken kan då behöva göra penningpolitiken mindre expansiv.

Hög produktion i basindustrin men ingen direkt uppgång

Delar av basindustrin har under senare tid utvecklats på liknande sätt som övrig industri med stark efterfrågan, begränsningar på utbudssidan och stigande priser. Även framöver väntas efterfrågan vara fortsatt god men högt kapacitetsutnyttjande och utbudsproblem kvarstår vilket håller tillbaka produktionen. Någon direkt volymtillväxt väntas därför inte i år i basindustrin sammantaget. Nästa år väntas tillväxten uppgå till runt en procent.

På sikt innebär ett ökat fokus på klimat och hållbarhet i Sverige och globalt enorma möjligheter för industrin. Produkter från exempelvis skogen samt metaller och andra byggmaterial är en viktig del i att minska koldioxidutsläppen. Basindustrin är i framkant när det gäller hållbar produktion och att bidra till ett minskat klimatavtryck. Inom stålindustrin väntas stora satsningar. Ett ökat välstånd i världen ökar också efterfrågan på industrins produkter. En utmaning för industrin är alltså politiken.

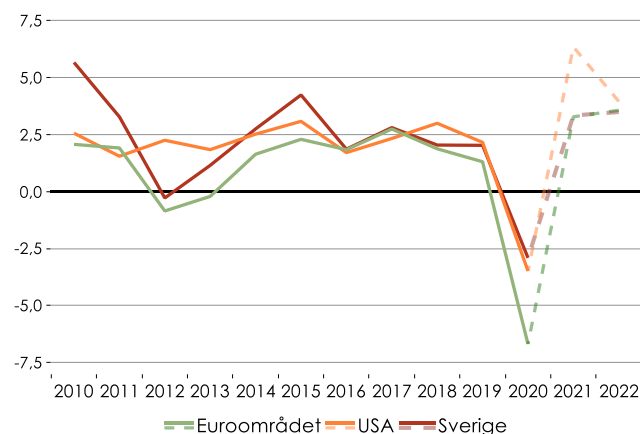
Prognoser

	2020	2021	2022
USA, BNP	-3,5	6,0 (5,5)	4,0
Euroområdet, BNP	-6,8	3,3 (3,5)	3,6 (3,5)
Kina, BNP	2,2	8,0	5,5
Sverige			
BNP	-2,8	3,3	3,6
Basindustrin	-1,0	0 (1,0)	1,0
KPIF	0,5	1,9 (1,5)	1,7 (1,4)
Reporäntan (slutet av året)	0	0	0,25 (0)
Arbetslöshet**	8,3	8,8 (8,7)	8,0

Anmärkning: Årlig procentuell förändring, om inget annat anges. Marsprognosen inom parentes. **Procent av arbetskraften.

BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring



Källa: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), Eurostat, China National Bureau of Statistics (NBS), Statistics Sweden (SCB), Macrobond och Industrierbetsgivarna. Anm: Streckad linje avser prognos.

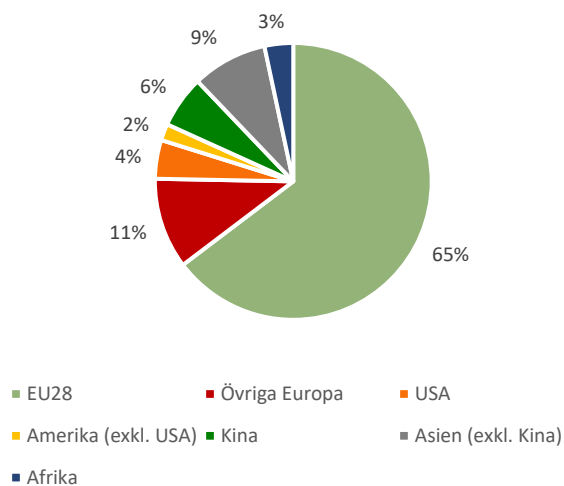
Basindustrin är i stor utsträckning beroende av den globala utvecklingen och vad som händer med världshandeln, då drygt 90 procent av det som produceras exporteras. Värdet av total svensk export motsvarar nästan 50 procent av BNP och basindustrins andel av den totala exporten är cirka 15 procent och av varuexporten nästan 20 procent.

Nästan 80 procent av basindustrins export går till Europa och Tyskland är en av de viktigaste handelspartnerna.

Rapporten inleds därför med en genomgång av den internationella utvecklingen.

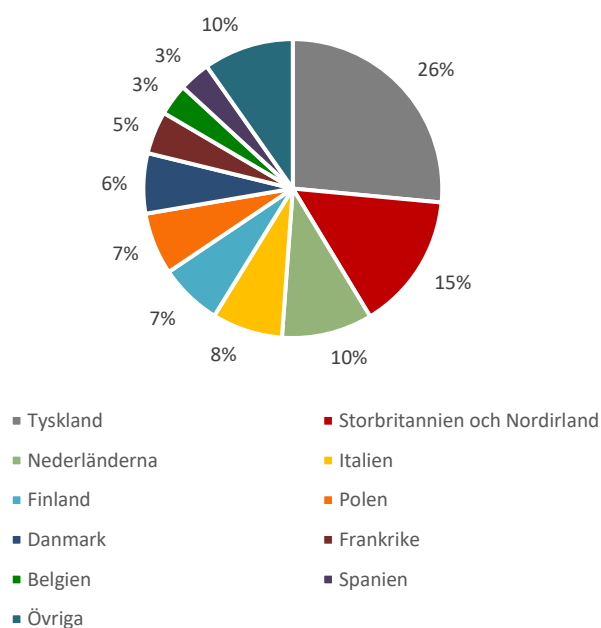
Basindustrins export i världen 2020

Andel av basindustrins totala exportvärde



Basindustrins export till EU28-länder 2020

Andel av basindustrins totala exportvärde till EU28-länder



Sammantagen bedömning och risker

Pandemin har nu pågått i snart ett och ett halvt år. De tvåra kasten i ekonomin under 2020 var nära kopplad till utvecklingen av viruset och de åtgärder som vidtogs för att minska smittspridningen och stimulera ekonomin. Vissa tjänstesektorer drabbades hårt. Andra delar av näringslivet med mer ökat fokus på boendet och hemmamiljön klarade sig relativt bra, stimulerade av expansiv ekonomisk politik och förändrad efterfrågan från att vi vistats mer hemma.

Under 2021 har världsekonomin som väntat fortsatt att påverkas av den pågående pandemin. I delar av världen är situationen nu lugnare med bland annat färre bekräftade fall och fler vaccinerade. Utvecklingen har medfört att samhällen har börjat öppnas upp. I delar av världen är situationen dock fortsatt väldigt problematisk och risker med exempelvis mutationer består.

Politiken har under 2021 fortsatt att stimulera den ekonomiska utvecklingen. Den tudelning av ekonomin som uppkommit till följd av pandemin har delvis bestått. Initiala utmaningar med allmänt svag efterfrågan på varor i stort övergick under 2020 till problem på utbudssidan. Det har bland annat uppkommit brist på insatsvaror som halvledare och metaller, vilket har hållit tillbaka produktionen. Även nya utbrott och nedstängningar har påverkat utvecklingen liksom vädret. Under inledningen av detta år har global industriproduktion därför dämpats något. I stället har priserna fortsatt att stiga kraftigt.

Delar av basindustrin har utvecklats på liknande sätt med stark efterfrågan, begränsningar på utbudssidan och stigande priser.

Återhämtningen i den globala ekonomin väntas fortgå framöver då allt fler blir vaccinerade, restriktioner lättar och den ekonomiska politiken fortsätter att stödja utvecklingen. Framförallt väntas delar av tjänstesektorn ta fart. Även global handel och industriproduktion väntas fortsätta att öka

drivet av en allmän återhämtning i världskonjunkturen.

Utbudsbegränsningar håller tillbaka industrin

Men sannolikt kommer de delar av ekonomin som drabbats av utbudsrestriktioner under senare tid fortsätta att utvecklas relativt måttligt i närtid. Bland annat väntas olika flaskhalsar bestå med brist på olika insatsvaror. Det finns även tendenser till ökad brist på arbetskraft med rätt kompetens, något som blir mer begränsande ju mer konjunkturen stärks.

Givet en förväntan om fortsatt återhämtning skulle flaskhalsar och ett högt kapacitetsutnyttjande i en mer normal situation ha medfört att investeringar tydligt ökade. Förlorade värden under pandemin och mer dämpad utveckling av vinster i kombination med stor osäkerhet om framtiden väntas dock hålla tillbaka investeringsviljan något i närtid. Liksom risken för att underleverantörer inte kommer att kunna leverera nödvändiga insatsvaror. Därmed byggs inte produktionskapaciteten ut i den utsträckning som annars hade varit det naturliga i detta läge. Istället kan pristrycket väntas bli högre, bland annat som följd av fortsatt höga priser på insatsvaror och för att kompensera för förlorade värden under pandemin.

Att osäkerheten är stor om framtiden kan delvis kopplas till de klimatutmaningar vi står inför. Bland annat har det skapat tryck mot ett tekniskifte, både från politiskt håll men även från konsumenter och näringslivet självt. För att kunna klara konkurrensen och vara med i dessa omställningar krävs kapital.

Omställningen riskerar samtidigt att öka produktionskostnader i Sverige kopplat till exempelvis ökad efterfrågan på el och politiska beslut om reduktionsplikt för att minska utsläpp från transporter.

Investeringar kan också hållas tillbaka av osäkerhet kring i vilken utsträckning de beteendeförändringar som uppkom under pandemin kommer att bestå. Sannolikt kommer samhällen, företag och individer inte direkt återgå till exakt de beteenden och strukturer som var innan pandemin. Vissa förändringar av konsumtions- och investeringsmönstren blir mer bestående. Men osäkerheten kring detta är stor.

Återhämtningen väntas fortgå

Sammantaget väntas BNP i Sverige öka med 3,3 procent i år och 3,6 procent under 2022, vilket innebär att konjunkturen fortsätter att stärkas. I Sverige var utvecklingen under första kvartalet lite starkare än väntat. Tecken på utbudsproblem och en svagare utveckling inom industrin under andra kvartalet talar för en viss nedrevidering av tillväxten under kvartal två och tre. Sammantaget är prognosen för BNP-tillväxten oförändrad för 2021.

Också i euroområdet stärks konjunkturen framöver. BNP bedöms växa med 3,3 procent i år och 3,6 procent under 2022. Även här har en viss nedrevidering gjorts för 2021 kopplat till bland annat problem på utbudssidan.

I USA väntas liksom tidigare tillväxten bli stark i år. BNP-tillväxten väntas uppgå till sex procent i år, för att sedan dämpas till fyra procent 2022. Detta innebär en upprevidering för 2021 vilket följer av den oväntat starka utvecklingen under det första kvartalet. I Kina fortsätter återhämtningen och tillväxten blir åtta procent i år, för att därefter bromsa in.

Tecken på ökad brist på arbetskraft

Situationen på arbetsmarknaden har förbättrats något under 2021 i många länder. I Sverige har sysselsättningen fortsatt att stiga och varslen befinner sig på en låg nivå. Anställningsplanerna inom såväl tillverkningsindustrin som näringslivet i stort har sedan årsskiftet dessutom blivit mer expansiva. I vissa branscher syns till och med tecken på ökad arbetskraftsbrist trots att arbetslösheten fortfarande är hög.

Den senaste tidens fortsatta återhämtning i Sverige och indikationer på att företagen har allt mer positiva anställningsplaner, gör att situationen på arbetsmarknaden väntas ljusna under andra halvan av året. Arbetslösheten väntas falla under hösten i takt med att BNP-tillväxten ökar starkare och restriktionerna lättas ytterligare. I år bedöms arbetslösheten i genomsnitt uppgå till 8,8 procent. Under 2022 väntas arbetslösheten falla ytterligare till cirka åtta procent.

Ett förbättrat arbetsmarknadsläge väntas medför att bristsituationen och matchningsproblemen på

arbetsmarknaden gradvis blir mer omfattande. Problemen kan bli mer utmanande än i en mer traditionell konjunkturuppgång då den gröna återhämtningen innebär strukturförändringar och krav på nya kompetenser. Samtidigt har pandemin stört skolan på alla nivåer, och det kan ha uppkommit mer långvariga negativa effekter på ungdomars utbildningsnivå. Detta är också en faktor som håller tillbaka tillväxten och ger ett stigande kostnadstryck via ökad löneglidning.

Högre kostnadstryck

Kostnadstrycket bedöms alltså bli något högre framöver. Fortsatt stark efterfrågan och trögheter på utbudssidan väntas medföra att de högre priserna på en del råvaror som olika metaller är kvar på relativt höga nivåer. Detta bedöms få ett visst genomslag i konsumentledet. Stigande kostnader till följd av bland annat ökade energi- och fraktpriser samt ökad löneglidning väntas samtidigt pressa upp inflationen. Företagen väntas även öka sina marginaler när konjunkturen stärks, delvis för att kompensera för den svaga utvecklingen under 2020. Globalisering och ökad e-handel väntas samtidigt fortsätta att verka i motsatt riktning.

Kostnads- och pristrycket bedöms dock inte bli så omfattande och långvarigt att det leder till någon snabb och kraftig omläggning av penningpolitiken. Snarare ökar sannolikheten för att inflationen i exempelvis Sverige hamnar på målet. I Sverige har inflationen sedan bottennoteringen i april 2020 ökat och i maj i år uppgick KPIF-inflationen till 2,1 procent. Den högre inflationen förklaras i Sverige liksom i andra länder av att en del priser sjönk kraftigt vid samma tidpunkt föregående år och att de nu normaliseras, det vill säga av så kallade baseeffekter. Främst är det högre priser på drivmedel och el jämfört med för ett år sedan som gjort att inflationen stiger.

De högre utfallen hittills i år, en fortsatt återhämtning i ekonomin och ett ökat kostnadstryck gör att prognosen för inflationen är uppreviderad till 1,9 procent i år. Under 2022 bedöms inflationen bli 1,7 procent i genomsnitt. Riksbanken bedöms hålla reporäntan oförändrad i år men sedan gradvis börja höja räntan.

Risker att inflationstrycket blir högre än väntat

Det finns samtidigt en risk för att inflationstrycket ökar mer än väntat och blir mer varaktigt. Centralbanker kan då börja att strama åt penningpolitiken snabbare än förväntat, vilket skulle bromsa återhämtningen.

Detta skulle kunna inträffa om till exempel den omsvängning mot ökad efterfrågan på vissa varor som uppkom under pandemin blir mer bestående och att olika utbudsrestriktioner försvårar möjligheten att möta upp efterfrågan. Resursutnyttjandet kan vara mer ansträngt än vad traditionella modeller och indikatorer tyder på.

Återstartsprogrammen med en tydlig grön och klimatfokuserad inriktning skulle kunna medföra en mer strukturell uppgång på vissa naturresurser. Koppar behövs till exempel i stor utsträckning om samhället i högre grad ska elektrifieras. Fossila produkter och material behöver samtidigt substitueras till biobaserade för att långsiktigt få ner koldioxidutsläppen. Detta är material och naturresurser vars utbud inte kan ökas snabbt. Det krävs också omfattande investeringar som tar lång tid att få på plats innan en ökad produktion kan ske. Det finns samtidigt krafter som verkar mot en ökad användning av dessa naturresurser. Utmaningen är att inom inte allt för lång tid hitta andra substitut eller lösningar om utbudet av dessa produkter inte kan ökas. Annars finns risk för fortsatt stigande och höga priser.

Ökad protektionism en risk för svagare tillväxt

Ökad protektionism kan också leda till stigande kostnadstryck och utgör också en risk för den framtida ekonomiska utvecklingen. Protektionism är inte ett nytt fenomen utan något som redan före krisen hade en dämpande effekt på utvecklingen. Det är möjligt att detta accelererar i spåren av problemen kring leveranser av bland annat vaccin.

Det kan då bli mer av regionala värdekedjor och sammanhållna produktionsprocesser. Globala värdekedjor har minskat produktionskostnaderna, då produktionen läggs där de komparativa fördelarna är som störst. Att gå tillbaka till ett läge med mindre av globala värdekedjor kan vara ett sätt att öka motståndskraften i ett land eller företag.

Men som med alla försäkringslösningar kostar de, vilket pressar företagens lönsamhet.

Svagt ökad produktion i basindustrin 2021 och 2022

I basindustrin är situationen och utsikterna ungefär desamma som vid den förra rapporten i mars. Kapacitetsutnyttjandet och produktionen är i många fall på historiskt höga nivåer och någon direkt volymtillväxt väntas inte i år. Under 2022 väntas tillväxten uppgå till en procent. Efterfrågan är stark men utbudsproblem och restriktioner håller delvis tillbaka produktionen.

Efterfrågan på sågade trävaror är hög och lagren nedpressade. Men ett högt kapacitetsutnyttjande gör att endast en mindre produktionsökning kan väntas under året. Utbyggd kapacitet tar tid och är kostsam. Investeringar bromsas dessutom av osäkerhet kring om efterfrågan långsiktigt kommer att vara hög. Ett oklart politiskt läge för den svenska skogsindustrin, bland annat kopplat till tillgången till skogsråvara, är också en broms. Det finns en oro för konsekvenserna av den konflikt som finns om hur balansen mellan produktion och naturvård ska se ut i svenska skogar.

För grafiskt papper är det en vikande efterfrågan som bromsar utvecklingen. Efterfrågan har dämpats under flera år kopplat till bland annat minskat läsande av tidningar i pappersformat. Coronapandemin medförde sedan att nedgången i efterfrågan på tidnings- och magasinpapper förstärktes ytterligare. Som en följd av minskad efterfrågan på framförallt grafiskt papper har pappersproduktion samt pappersmaskiner minskat och stängts ned. Detta tillsammans med en fortsatt svag efterfrågan får en dämpande effekt på pappersproduktionen.

Efterfrågan på förpackningsmaterial väntas öka, kopplat till ökad e-handel och vanlig handel. För att producera papper behövs sedan massa. Massa används även till mjukpapper där användandet ökar. Efterfrågan på massa väntas därför också öka. Begränsningar på utbudssidan gör dock att produktionsökningen av papper och kartong sammantaget blir svag både i år och under 2022.

För gruvindustrin är efterfrågan relativt konstant på kortare sikt och det driver därmed inte

produktionen. Utmaningarna i år och kommande år finns fortsatt på utbudssidan och är kopplade till bland annat halterna i malmen. Dessa väntas sjunka något i år vilket minskar förädlingsvärdet i år.

Produktionen i stål- och metallindustrin har återhämtat sig starkt under 2020 och produktionsnivåerna är för närvarande höga. Under 2021 väntas en fortsatt ökad efterfrågan kopplad till återhämtningen i framförallt Europa. Detta väntas driva på produktionen ytterligare, då ledig kapacitet bedöms finnas i delar av industrin. En osäkerhetsfaktor är utvecklingen inom tysk bilindustri. Under 2022 väntas tillväxttakten sedan återgå till mer normala nivåer.

Ökat utbud – mycket en politisk fråga

På lite längre sikt väntas den globala efterfrågan på skogsindustrins produkter samt stål och metaller och andra byggmaterial fortsätta stiga. Det beror bland annat på att svensk basindustri ligger i framkant när det gäller hållbar produktion och att bidra till ett minskat klimatavtryck. Dessutom har exempelvis skogsprodukter positiva klimategenskaper vilket gör att de är en viktig del i arbetet med att minska koldioxidutsläppen. Även basmetallerna är helt centrala i klimatomställningen då dessa behövs för att till exempel kunna elektrifiera samhället. Och behovet av exempelvis koppar ökar brett längs hela värdekedjan. Det behövs till exempel mer koppar för att få fram klimatsmart el, för att förflytta elen och slutligen där elen konsumeras. Samtidigt väntas elbehovet öka.

Ökad levnadsstandard i utvecklingsländer ger också en ökad efterfrågan. För skogsprodukter ökar sannolikt det globala utbudet under de kommande åren. För metallerna är detta inte lika självklart. I vilken utsträckning produktionen i Sverige ökar är också oklart. Möjligheten att öka svensk produktion av metaller styrs främst av politiska beslut kring tillstånd. För skogsindustrin är exempelvis äganderätten och tillgången till råvaran från skogen avgörande frågor, eftersom det påverkar viljan att bygga ut kapaciteten. Energitillgången är en annan central fråga. Det är viktigt att politikerna inser att det krävs förändringar och förbättringar på dessa områden för att basindustrin ska kunna växa, vara

konkurrenskraftig och kunna bidra till ett bättre klimat.

Framtiden för stål- och metallindustrin kommer bland annat att påverkas av hur framgångsrika de nya satsningarna på fossilfritt stål blir.

En stor utmaning för industrin ligger hos politiken. Det handlar bland annat om beslut runt äganderätt, klimatåtgärder, tillståndsprövningar och energitillgången. Politiken är alltså en broms trots den uttalade politiska inriktningen mot ett bättre klimat och trots att svensk basindustri har klara möjligheter att bidra i detta arbete.

FÖRDJUPNING; Vad driver råvarupriserna och hur påverkas inflationen?

I föregående rapport skrev vi om de stigande priserna på råvaror som metaller och skogsprodukter. I denna rapport fördjupas analysen med mer fokus på den framtida utvecklingen och genomslaget i konsumentledet. Under året väntas priserna sammantaget vara kvar på relativt höga nivåer för att sedan falla tillbaka något mer. Genomslaget i konsumentledet bedöms inte bli allt för omfattande. Men det är möjligt att strukturella skift som en grön omställning av samhället ger ett större pristryck i konsumentledet under kommande år från dessa produkter än vad som varit fallet tidigare.

Kraftigt stigande metallpriser under 2020

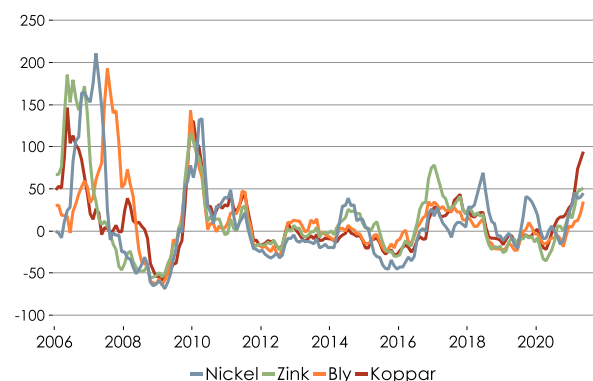
Diagrammen nedan visar utvecklingen av ett antal råvarupriser under de senaste åren. Många priser är nu tydlig högre än i slutet av 2019. Överlag drevs priserna under 2020 av pandemin. Inledningsvis föll priserna kraftigt för att sedan stiga brant. Utvecklingen av *metallpriserna* har i allmänhet en nära koppling till utvecklingen i Kina. Detta följer av att Kina konsumerar hela 50 procent av världens metaller och därmed är den enskilt största konsumenten av många metaller. EU konsumerar i jämförelse 20–25 procent av världens metaller. Gruvbranschen i Kina är komplex då man inte har tillräckligt många och bra egna gruvor utan måste importera metaller eller metallmalmer som används i stora volymer, exempelvis koppar, zink, bly och järnmalm.

När efterfrågan i Kina föll i början av året uppkom ett kraftigt prisfall. Nedgången drevs självklart också av en allmän oro för den globala ekonomiska utvecklingen i spåren av den uppkomna pandemin. Priserna återhämtade sig dock relativt snabbt. Uppgången gick hand i hand med återhämtning i kinesisk ekonomi och den ökade efterfrågan på metaller. Kopparpriserna drevs även av ökade inköp till strategiska lager och ett ökat intresse för koppar bland finansiella aktörer.

Förutom pandemin var det politiska fokuset även inriktat mot de växande klimatutmaningarna. De återstartsprogram som växte fram hade en tydlig ”grön” inriktning. Detta kan också ha påverkat prisutvecklingen. En förväntad framtida ökning av efterfrågan av exempelvis metaller kopplat till elektrifieringen av samhället kan ha bidragit till prisökningarna på koppar.

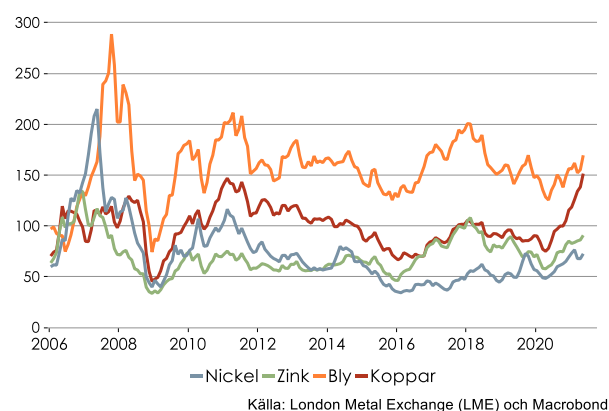
1.1 Basmetallpriser

Årlig procentuell förändring, månadsdata



1.2 Basmetallpriser

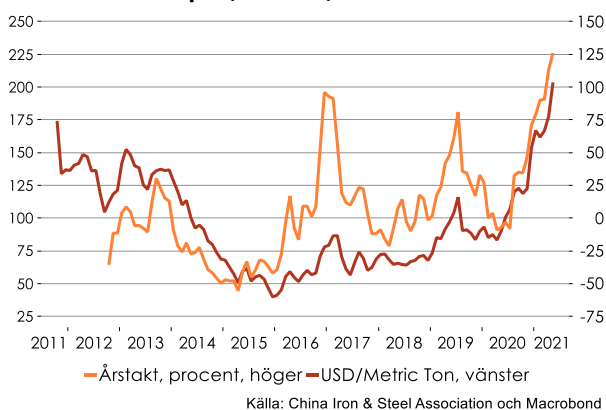
Index, USD/metric ton, utjämnade månadsdata



Järnmalmspriset utvecklades relativt stabilt i början av pandemin. När Kina drabbades av pandemin hade Australien och Brasilien problem med väderstörningar vilket minskade utbudet av järnmalm. När övriga världen drabbades av coronaviruset började Kina starta upp sin produktion. Balansen mellan utbud och efterfrågan av järnmalm bibehölls därmed varmed järnmalmspriserna var relativt stabila. Men sedan april 2020 har priserna stigit brant.

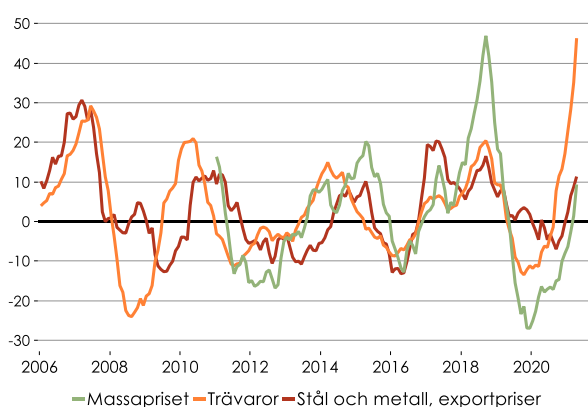
Inom *stålindustrin*, som är nästa steg i värdekedjan, påverkades priserna av svängningarna i priserna på metallerna och av de stora svängningar som inträffade i bilindustrin i Sverige och globalt. Efterfrågan på stål ökade mot slutet av året och priserna steg kraftigt i Europa och USA.

1.3 Järnmalmpris, 62% Fe, månadsdata



1.4 Råvarupriser, svenskt exportprisindex

Årlig procentuell förändring



Fortsatt höga metallpriser under 2021

Återhämtningen i global industriproduktion, en stark efterfrågan från Kina samt en svagare amerikansk dollar har bidragit till att flertalet basmetallpriser har fortsatt att stiga under inledningen av 2021.

Kopparpriset nådde i april den högsta noteringen på tio år och i maj månad steg priset ytterligare. Lagernivåerna på London Metal Exchange är dessutom låga i förhållande till det historiska genomsnittet. Kinas starka efterfrågan till följd av bygg- och infrastrukturinvesteringar, Joe Bidens ambition om en global klimatombudsställning, samt utbudspå problem i Peru och Chile, är några av de

faktorer som har drivit den senaste tidens prisuppgång på koppar.

Priserna på *bly, zink och nickel* är nu också över genomsnittet under de senaste tio åren och klart högre än snittet sedan början av nittio-talet. För dessa basmetaller är dock prisökningarna hittills i år måttligare jämfört med prisökningen på koppar.

De priser som ökat starkast är däremot järnmalmpriset. Den starka återhämtningen i global industriproduktion och ökad byggaktivitet har gynnat järnmalmpriset som har stigit kraftigt under andra halvan av 2020 och inledningen av 2021. En stor del av efterfrågan på järnmalm utgörs av Kina som står för majoriteten av de globala järnmalmsimporterna. Landet har dock antytt att den inhemska stålproduktionen kan komma att minska framöver för att komma till rätta med problem kring föroreningar. Brasilien har dessutom börjat växla upp produktionen igen efter tidigare utbudsstörningar och det högre järnmalmpriset har även stimulerat utbudsinvesteringar i flera länder. Detta sammantaget kan innebära att prisökningarna på järnmalm dämpas något framöver.

Priset på guld sjönk i inledningen av 2021 men har därefter ökat något under april och maj. Silverpriset har gynnats av den återhämtning som har skett i global industriproduktion då silver används i större utsträckning inom industrin än vad guld gör. I april 2021 var silverpriset nästan 70 procent högre jämfört med året innan.

Olika indikatorer tyder på att metallpriserna är kvar på höga nivåer under resten av året. På längre sikt indikerar börsanalytikernas antaganden att kopparpriset faller tillbaka.

Även stigande priser på trävaror, papper och massa

Även andra priser som exempelvis priset på skogsindustrins produkter steg under 2020 och inledningen av detta år. Under stora delar av 2020 präglades världsmarknaden för trävaror av att produktionen minskade mer än efterfrågan.

Att utbudet minskade på flera marknader drevs av flera faktorer. Dels uppkom produktionsstörningar i spåren av pandemin. Dels gjorde förväntningar om svag efterfrågan samt fallande priser och därmed

lägre lönsamhet att det globala utbudet på vissa marknader minskade under våren 2020.

Under hösten ökade sedan USA och Storbritannien sin import av trävaror kraftigt. Priserna drevs upp av den starka återhämtningen under tredje kvartalet och den stigande optimismen i ljuset av vaccinflamgångarna under fjärde kvartalet.

Även under inledningen av 2021 har världsmarknaden drivits av en hög efterfrågan från USA och Storbritannien. Detta har medfört en oväntad stark prisutvecklingen i USA. Under senare tid har det funnits initiala tecken på en lugnare prisutveckling, vilket har varit väntat.

Även priserna på förpackningsmaterial och massa har stigit kraftigt. Globalt är både produktion och leveranser av blekt sulfatmassa samtidigt relativt oförändrad. Detta tyder på en oväntat stark efterfrågan som inte har möts upp på utbudssidan. Under året har genomsnittspriset för blekt barrsulfat ökat med 34 procent.

De stigande priserna beror på den tydliga återhämtningen av bland annat den amerikanska ekonomin, driven av den väldigt expansiva penning- och finanspolitiken i USA. Restriktioner som medförde att människor vistats mer hemma och bland annat konsumerat mer trävaror till boendet och beställt mer varor för hemleverans har också bidragit till prisuppgången.

Framöver väntas efterfrågan vara fortsatt god i USA och Storbritannien. Även efterfrågan i andra länder och regioner väntas vara hög. Sannolikt kommer utbudet i större utsträckning än tidigare kunna möta upp den höga efterfrågan. Världsmarknaden förväntas sammantaget vara fortsatt stark under de kommande månaderna.

Växelkursen dämpade svängningarna under 2020

Då priserna sätts i dollar och i vissa fall exempelvis euro kan volatiliteten i kronor förstärkas eller dämpas av vad som händer med kronans växelkurs. Detta gör att förhållandet mellan exempelvis den amerikanska dollarn och den svenska kronan kan spela en avgörande roll för prisutvecklingen i kronor.

Under pandemin motverkades prissvängningarna på de internationella marknaderna av att kronan

inledningsvis försvagades och sedan stärktes mot dollarn. För bas- och ädelmetaller var det en kraftigt negativ korrelation mot dollarn under 2020 som uppgick till nästan minus ett. Detta är en högre korrelation än snittet för perioden 2010–2020. Denna korrelation är dock också väldigt volatil och har under dessa år svängt från att vara tydligt negativ till att stundtals vara starkt positiv. Växelkursen har alltså periodvis ökat volatiliteten i priserna mätt i kronor.

Volatila priser drivet av trögheter på utbudssidan

Priserna på dessa råvaror har alltså en hög volatilitet vilket beror bland annat på att utbudssidan på kort sikt är trögrörlig. Att stänga och starta verksamheter är förenat med betydande kostnader vilket gör att företagen fortsätter att producera om produktionskostnaderna täcks och om det uppfattas som lönsamt på sikt. Vid ett stort fall i efterfrågan uppkommer då ett utbudsöverskott och priserna faller. Vid en snabb uppgång i efterfrågan eller vid en stor strukturell ökning tar det tid att bygga ut kapaciteten vilket kan leda till kraftigt stigande priser.

Produktionsprocesserna är ofta kapitalintensiva och ett förändrat utbud kräver stora investeringar som tar lång tid att få på plats. För att våga göra dessa stora satsningar är det viktigt att en efterfrågeökning uppfattas som permanent. Omfattande investeringar kräver vidare långsiktighet i de politiska besluten. Investeringar i ny kapacitet i gruvor tar till exempel i allmänhet minst ett decennium från initial prospekteringsverksamhet till producerande gruva och i många fall betydligt längre tid. Långa och icke-transparenta tillståndprocesser gör utbudet än mer trögrörligt.

Det finns även begränsningar för hur snabbt skogsindustrin på kort sikt kan justera produktionen och på längre sikt finns begränsningen att det tar runt 80 år för skog att växa upp till att avverkas.

En annan anledning till att priserna har hög volatilitet är att det finns spekulativa inslag i handeln, där förväntningar om stigande priser kan öka efterfrågan vilket driver upp priserna ytterligare. Lager byggs upp och om efterfrågan sedan inte ökar som väntat kan priserna komma att falla snabbt.

Priset på guld drivs även av andra faktorer. Guld uppfattas traditionellt som värdebeständigt och har setts som ett skydd mot exempelvis inflation. I orostider och när den globala ekonomin går dåligt tenderar guldpriset att stiga då investerare avyttrar exempelvis värdepapper och i stället investerar i guld. Som väntat i en krissituation gick priset på guld delvis i motsatt riktning till andra metallpriser under inledningen av pandemin.

Inte första gången metallpriserna stiger kraftigt

Vad ska man då tro om priserna framöver och vad kan man lära av historien? Som framgår av diagram 1.1 och 1.2 steg priserna kraftigt på basmetaller även under 2007 och under 2010, för att sedan falla tillbaka under flera år. En bakomliggande orsak till prisuppgången då var Kinas framväxt med utbyggnad av infrastruktur och urbanisering, med stor metallefterfrågan och höga priser som följd. En annan var en global generell utbyggnad av infrastrukturer och samhällen, inte minst i länder med stor befolkningsmängd. När levnadsstandarden höjs ökar också metallbehovet. Vid ett snabbt och stort skifte, som det kraftigt ökade behovet av metaller i Kina, klarade inte gruvindustrin att bygga ut kapaciteten snabbt nog vilket ledde till kraftigt höjda priser.

Stora investeringar gjordes sedan i bland annat Australien och Brasilien för att kunna möta den stigande efterfrågan på bland annat järnmalm från Kina. Gradvis ökade sedan produktionen av de flesta metallerna. När den globala finansiella krisen under hösten 2008 och sedan den statsfinansiella krisen hösten 2011 slog till, sjönk ökningstakten i efterfrågan tydligt och priserna föll tillbaka. I Kina har tillväxten gradvis dämpats sedan 2010 (se diagram 1.10). Nedgången i priserna drevs alltså både av ett ökat utbud av metaller samt en avmattning i ökningstakten på efterfrågan.

Strukturella faktorer kan ge fortsatt höga priser

De nu rådande höga priserna skulle återigen kunna generera ett ökat utbud som håller tillbaka ytterligare prisökningar givet förväntningar om en fortsatt återhämtning och fortsatt hög efterfrågan. På kort sikt är detta alltså svårt då utbudssidan, som tidigare nämnt, tenderar att vara trögrörlig. För svensk del begränsas möjligheterna att öka utbudet

av exempelvis olika tillståndprocesser. Det är möjligt att användningen av sekundära material och substitution på kort sikt ökar vilket kan ha en dämpande effekt på prisökningstakten. Det är dock möjligt att oro för att situationen runt finanskrisen ska återupprepas, vilket kan verka dämpande på investeringsviljan.

På efterfrågesidan är utvecklingen starkt kopplad till den globala ekonomiska utvecklingen då metaller i stor utsträckning är en viktig och central råvara i samhällsekonomin. En fortsatt återhämtning talar därmed för fortsatt stigande efterfrågan, men efterhand i en allt lugnare takt. Därutöver väntas fortsatt förbättrad levnadsstandard globalt leda till att behovet ökar även framöver. Andra strukturella faktorer vid sidan av detta kan också komma att ge en ökad efterfråga som att samhällen framöver kommer övergå till att använda grön energi i större utsträckning. Den så kallade gröna omställningen kommer att kräva stora volymer metaller till både produkter, energilagring och för att ny infrastruktur och energiproduktion ska kunna byggas. Omställningen inom fordonsindustrin kan exempelvis komma att öka efterfrågan på koppar ännu mer. En återhållande faktor är samtidigt en fortsatt inbromsning av tillväxten i Kina (se vidare nedan).

Liknande faktor kan även komma att påverka efterfrågan på exempelvis trävaror, papper och massa. Ett ökat välbstånd i världen ökar efterfrågan på dessa produkter. De globala klimatutmaningarna och det tydliga klimatfokuset i samhället och i olika länders återstartsprogram påverkar också utvecklingen. Förnybara och cirkulära råvaror är en central del av omställningen och här spelar skogsindustrins produkter en betydelsefull roll. Hemmafokuset under pandemin gav ett tryck upp på priserna. Sannolikt kommer samhällen, företag och individer inte direkt återgå till exakt de beteenden och strukturer som innan pandemin. Vissa förändringar av konsumtions- och investeringsmönstren kommer sannolikt bli mer bestående, och därmed efterfrågan.

Det finns alltså faktorer som talar för fortsatt höga eller stigande priser. Som redan nämnts tyder olika indikatorer på att exempelvis metallpriserna

kommer vara fortsatt höga under resten av året. På sikt indikerar börsanalytikerns antaganden att priserna faller tillbaka något. På sikt bör det också finnas möjligheter att möta en högre efterfrågan. Politiska beslut kring dessa naturtillgångar kommer att vara av stor vikt för utvecklingen.

Viss övervältring i konsumentledet

Vilken effekt kan dessa stigande råvarupriser få på prisutvecklingen i konsumentledet? Är det nu inflationstrycket tar fart? Och hur långvarig kan effekten på inflationstrycket i så fall bli?

Bland annat beror genomslaget på om de höga råvarupriserna består och om de fortsätter att stiga. Inflation handlar om förändringar i priser, inte prisnivåer. En annan avgörande fråga är hur stor betydelse dessa råvaror har för prisutvecklingen i konsumentledet.

Över tid är sambandet mellan dessa råvarupriser och konsumentpriser inte speciellt starkt och råvarupriserna brukar därför kunna uppvisa kraftiga rörelser utan att det märks i konsumentled. En anledning till detta är att dessa priser inte har så stor direkt effekt på konsumentpriserna utan mer indirekta effekter. När oljepriserna steg kraftigt på 1970-talet fick det en relativt stor och långvarig effekt på inflationen. Dels har olja en direkt effekt på bensin- och uppvärmningskostnaderna. Dessutom uppkommer indirekta effekterna som brukar bli nästan lika stora. Dessa slår igenom gradvis i takt med att produktionskostnaderna stiger i producent- och konsumentledet.

De indirekta effekterna är sannolikt inte så omfattande för exempelvis basmetaller då dessa vanligtvis endast utgör en mindre andel av det totala tillverkningspriset inom flertalet industrier. Inom exempelvis bilindustrin och byggindustrin kan dock stigande stål- och metallpriser samt stigande priser på trävaror få större genomslag.

Av betydelse är också om prisförändringen uppfattas som tillfällig eller mer permanenta. Vid en tillfällig prisuppgång kan genomslaget i konsumentledet bli begränsat då företagen tenderar att vilja hålla priserna stabila för att inte störa upparbetade kundrelationer och riskera att tappa marknadsandelar. Förblir priserna höga under en

längre period och konjunkturen är stark kan övervältringen till konsumentledet bli mer omfattande. I detta läge kan fortsatt höga råvarupriserna därmed få ett visst genomslag i konsumentledet.

Bedömningen är att dessa priser sammantaget är kvar på relativt höga nivåer under året för att sedan falla tillbaka något mer. Genomslaget i konsumentledet bedöms därför inte bli allt för omfattande.

Som konstaterats ovan är det möjligt att det nu pågår ett mer strukturellt skift av efterfrågan på varor och tjänster till följd av en grön omställning av samhället. Därmed kan de historiska sambanden vara mindre informativa. Det är därför möjligt att dessa råvarupriser fortsätter att utvecklas starkt och att avtrycket i producent- och konsumentledet blir större än vad det tidigare varit.

Internationell utveckling

Pandemin fortsätter att driva utvecklingen i ekonomin

Pandemin pågår alltjämt och fortsätter att påverka världsekonomin. I delar av världen är covid-situationen nu betydligt lugnare, med bland annat klart färre bekräftade fall och fler vaccinerade (se diagram 1.6). Utvecklingen har medfört att samhällen har börjat öppnas upp, men situationen är fortfarande långt ifrån ett normalläge (se diagram 1.7). I vissa delar av världen är situationen fortsatt väldigt problematisk med hög smittspridning, låg grad av vaccinering och nya utbrott. Det kommer ta tid innan en större del av befolkningen i världen är vaccinerade varmed risker med exempelvis mutationer består. Covid-19 väntas därmed fortsätta att påverka utvecklingen framöver, även om läget förbättras.

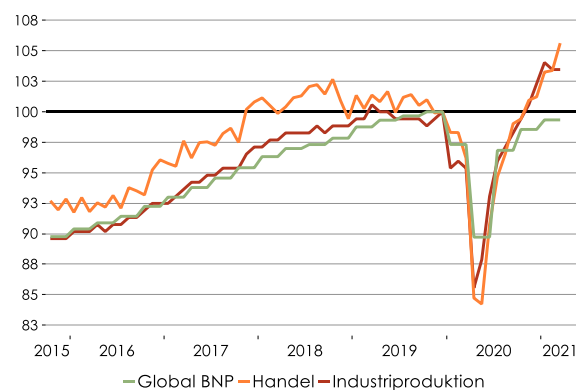
Då pandemin fortgår har den ekonomiska politiken under 2021 behövt ha kvar den expansiva inriktningen för att stimulera den ekonomiska utvecklingen. Den tudelning av ekonomin som uppkommit till följd av främst politiska beslut har delvis fortgått under inledningen av 2021. Vissa tjänstesektorer har drabbats hårt, medan andra delar av näringslivet med mer hemmafokus har gått bättre. Global industriproduktion och världshandeln återhämtade sig starkt under 2020 och var i mars cirka fyra respektive sex procent högre än i slutet av 2019 (se diagram 1.5). Handeln ökade med hela fyra procent i mars jämfört med i februari. Den sammantagna globala produktionen, BNP, var under första kvartalet i år fortsatt något lägre än i slutet av 2019. En mer dämpad utveckling i tjänstesektorn håller tillbaka BNP.

Att handeln och industriproduktionen totalt sett har ökat sedan slutet av 2019 är ett styrketecken, särskilt i ljuset av den svaga utveckling som rådde innan pandemin. Världshandeln toppade under 2018 och gick tillbaka under 2019, medan industriproduktionen rörde sig sidledes under 2019. Det har alltså inte enbart skett en återhämtning efter det stora raset under våren 2020, utan även en

ökning. Återhämtningen är dock ojämnt fördelad mellan länder och främst är det kinesisk export och industriproduktion som har utvecklats starkt.

1.5 Världshandeln och produktion

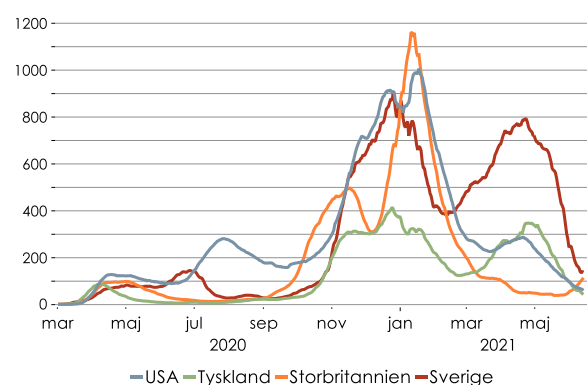
Volym, index 2019:12=100



Källa: World Bank, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB), Federal Reserve Bank of Dallas och Macrobond

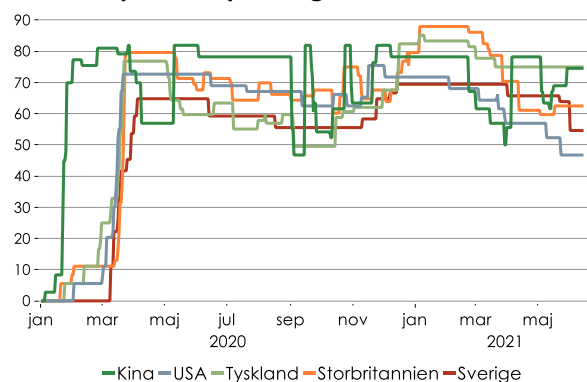
1.6 Nya bekräftade fall av covid-19

Antal, tvåveckorsförändring per 100 000 invånare



Källa: World Health Organization och Macrobond

1.7 Mått på grad av statliga restriktioner för att dämpa smittspridningen



Källa: University of Oxford och Macrobond

Över tid har utmaningarna med svag efterfrågan övergått till problem på utbudssidan. Under inledningen av detta år har global industriproduktion

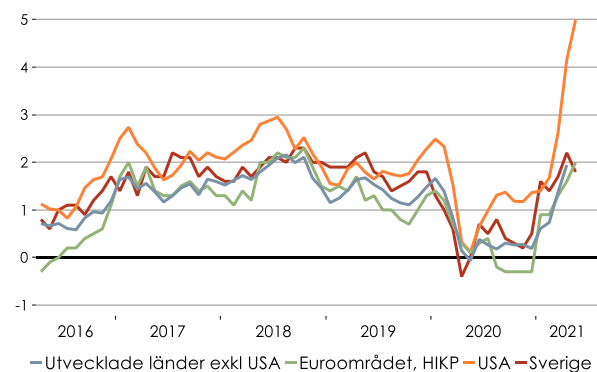
därför dämpats något. Det har bland annat uppkommit brist på insatsvaror som halvledare och metaller, vilket i vissa fall har hållit tillbaka produktionen. Även nya utbrott och nedstängningar har påverkat utvecklingen.

Bristerna är delvis en effekt av oväntad stark efterfrågan samt störningar i produktionen och leveranserna på grund av pandemin. I USA har även väderproblem stört produktionen. Fallet i efterfrågan under våren 2020 medförde dessutom att produktionen av vissa produkter drogs ned kraftigt eller kanaliserades till nya marknader, för att minska risken för ett stort överutbud.

Trögheter i att kunna öka utbudet för att möta efterfrågan har lett till kraftigt stigande priser på råvaror och i producentledet (se exempelvis diagram 1.1–1.4). Även priserna i konsumentledet stiger allt snabbare (se diagram 1.8). Till viss del beror det på att pandemin medförde en press nedåt på priserna under förra våren. När priserna sedan normaliseras ökar inflationen igen.

1.8 Inflation

Årstakt, procent



Källa: Statistics Sweden (SCB), U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), Eurostat, Federal Reserve Bank of Dallas och Macrobond

Kina – tydligt expansiv politik

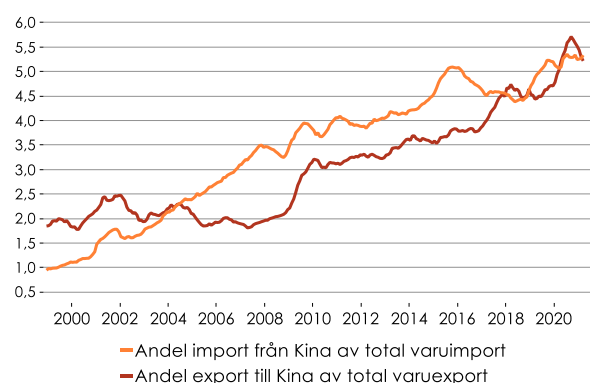
Kinas ekonomi fortsätter att återhämta sig

Utvecklingen i Kina är viktig att följa då landet på senare år blivit en allt större handelspartner för Sverige och för basindustrin (se diagram 1.9). Under 2020 gick cirka 5,5 procent av total varuexport och sex procent av basindustrins export dit. När det gäller massa gick hela 16 procent av leveranserna till Kina under 2020 och drygt sex procent av den

svenska pappers- och trävaruleveranserna levererades till Kina.

1.9 Export- och importandelar

Procent



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

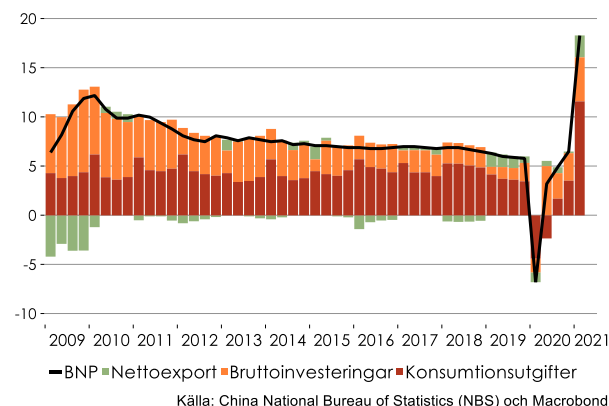
Den ekonomiska statistiken visar på fortsatt återhämtning i Kina. BNP-tillväxten under det första kvartalet uppgick till drygt 18 procent i årstakt. Att produktionen ökade så kraftigt i årstakt är delvis en baseeffekt kopplat till nedgången med cirka sju procent under kvartal ett 2020 (se diagram 1.10). Jämfört med fjärde kvartalet 2020 hade BNP ökat med endast cirka en halv procent.

Uppgången var bred. Både investeringar, konsumtion, export och import var tydligt högre än under det svaga första kvartalet 2020.

Återhämtningen som skett i den kinesiska ekonomin har medfört att arbetslösheten har sjunkit gradvis och i april uppgick den till cirka fem procent vilket är i linje med nivån som rådde innan utbrottet av covid-19.

1.10 Bidrag till BNP-tillväxten i Kina

Årlig procentuell förändring och procentenheter

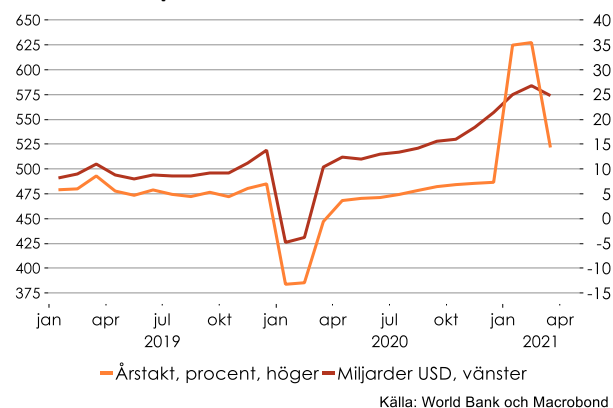


Källa: China National Bureau of Statistics (NBS) och Macrobond

Produktionen har återhämtat sig både inom industrin och tjänstesektorn efter det stora raset i

början av 2020. Industrin har gynnats av en stark export och ökad efterfrågan från omvärlden. Sammantaget ökade industriproduktionen med 3,7 procent under 2020, medan tjänsteproduktionen var i stort densamma som under 2019. I mars 2021 dämpades industriproduktionen något.

1.11 Industriproduktion



Den starka återhämtningen i Kina har precis som i många andra länder drivits av en expansiv penning- och finanspolitik. Stora statliga investeringar i infrastruktur och inom industri- och byggsektorn har genomförts. Finansiella stöd har givits till företag liksom likviditetsstöd till banksektorn. Myndigheterna har även stöttat hushållen direkt genom exempelvis skattelättnader och mer generös arbetslöshetsförsäkring.

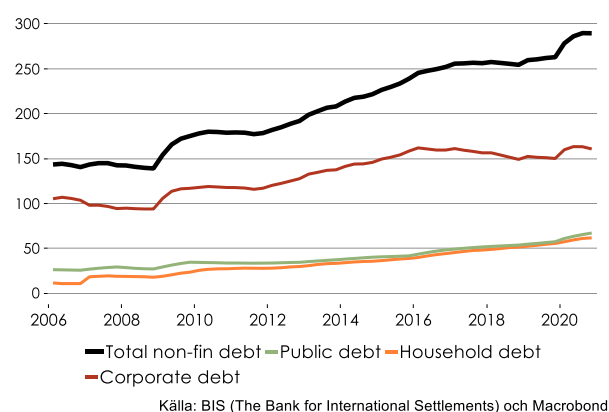
Den starka återhämtningen i Kina är dessutom kopplad till en stark export till bland annat USA, där konsumtion och investeringar stimulerats av en expansiv politik.

Expansiv politik bygger upp risker

På kort sikt är de kinesiska stöden positiva för den ekonomiska utvecklingen, men politiken leder till ett ökat offentligt underskott och ökad offentlig skuldsättning. Under pandemin har även skuldsättningen hos bland annat företagen ökat tydligt. Den expansiva politiken och ökad skuldsättning ökar därmed de risker som redan finns i kinesisk ekonomi. Skuldsättningen i Kina har under många år gradvis stigit. Detta utgör en risk för den finansiella och ekonomiska stabiliteten framöver, vilket om dessa risker realiserats kan medföra en svagare utveckling.

1.12 Skuldkvoter

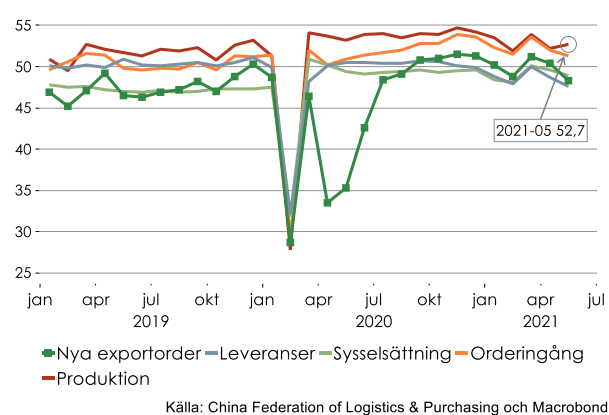
Procent av BNP



Starkt stämningsläge

Utfallsdata tyder alltså på en fortsatt återhämtning, vilket i viss utsträckning även framåtblickande indikatorer gör. Kinas egna inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har under en längre tid rört sig sidledes (se diagram 1.13). Så är nu även fallet för inköpschefsindex för tillverkningsindustrin enligt Markit (se diagram 1.18). Båda indexen ligger dock i tillväxtzonen. Det som ser lite sämre ut i Kinas egen mätning är att indexet för orderingången och leveranserna minskar något.

1.13 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin, Kina



Hög tillväxt under 2021

Under krisen har Kina alltså ökat sin export kraftigt och har därmed stärkt sin ställning i världshandeln. Det är sannolikt att denna utveckling kommer fortgå framöver. Kina har till exempel uppvisat intresse för att ingå olika typer av frihandelsavtal med andra länder. Bland annat signerade Kina, efter år av förhandlande, i november 2020 ett frihandelsavtal med 14 andra länder; Regional Comprehensive

Economic Partnership (RCEP)¹. Det är ett omfattande frihandelsområde som utgör 30 procent av världsekonomin. Kina tecknade i januari i år även ett principiellt investeringsavtal med EU. Exakt vad detta kommer att få för betydelse när och om det träder i kraft återstår att se. Det finns även indikationer på att Kina kan vara intresserad av att gå med i frihandelsgruppen CPTPP, vars länder står för cirka 15 procent av världsekonomin.

Under 2021 väntas tillväxten i Kina bli högre än normalt. En stark tillväxt följer av att det finns lediga resurser i ekonomin i kombination med en expansiv politik som stimulerar privat konsumtion. Dessutom väntas den global återhämtning och en stark utveckling i USA fortsatt ge en stark export.

På lite längre sikt talar faktorer som en åldrande befolkning för att tillväxten kan komma att mattas av och bli lägre än under de senaste tio åren, då tillväxten i genomsnitt legat på cirka sju procent. Från början av 1990-talet och fram till finanskrisen var tillväxten ännu högre och snittet låg på drygt tio procent. Den inbromsning som skett i tillväxten har följts av svagare tillväxt i produktiviteten och en svagare ökning i arbetskraften jämfört med tidigare. Utmaningarna framöver för Kina blir att skapa nya förutsättningar för tillväxt.

USA - vaccinframgångar och expansiv politik ger stark återhämtningen

Viktig exportmarknad

USA är alltså världens största ekonomi och har en stor import vilket innebär att utvecklingen där är av avgörande betydelse för den globala ekonomin. USA är vidare Sveriges tredje största handelspartner. Cirka åtta procent av den sammantagna svenska varuexporten gick under 2020 till USA.

USA är även en viktig och växande marknad för exempelvis skogsindustrin. Det som exporteras dit är bland annat byggnadsvirke. Under 2020 ökade exporten med nästan 80 procent, och USA blev då också vår tredje största utomeuropeiska marknad.

Förutom hur efterfrågeläget i stort utvecklas i USA, är det därför av extra vikt att följa utvecklingen i exempelvis bostadsbyggandet, och då främst byggandet och renoveringen av småhus, samt den privata konsumtionen av exempelvis byggmaterial.

Stark BNP-tillväxt drivet av expansiv politik

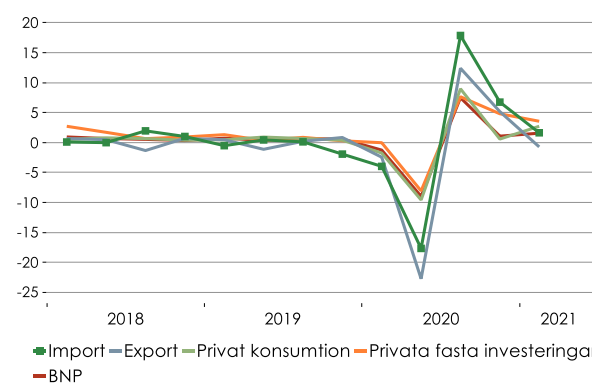
De sammantagna effekterna av pandemin på amerikansk ekonomi under 2020 blev något mindre negativa än befarat. BNP föll med 3,5 procent mellan 2019 och 2020. Uppgången under kvartal tre och fyra var bred och drevs av stigande investeringar, privat konsumtion men även ökad export.

Under inledningen av 2021 har utvecklingen varit relativt stark, BNP ökade med 1,6 procent mellan kvartal fyra 2020 och kvartal ett i år (se diagram 1.14). Investeringarna steg drivet av bland annat förbättrade vinster och stark utveckling på bostadsmarknaden. Exporten backade däremot svagt. Utbudsproblem och en svag utveckling av industriproduktionen kan vara en del av förklaringen.

Återhämtningen har drivits av dels ett förbättrat läge vad gäller pandemin med exempelvis allt fler vaccinerade. Dels av en väldigt expansiv penningpolitik och finanspolitik där bland annat styrräntan har sänkts och enormt stora stödprogram genomförts och planeras att genomföras.

1.14 BNP-tillväxt

Kvartalsförändring, procent



Källa: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA) och Macrobond

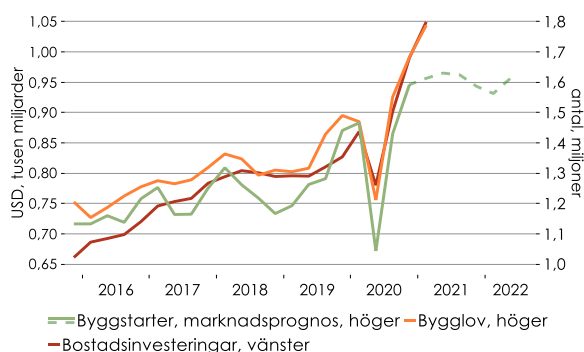
¹ Avtalet inkluderar de tio medlemmarna i Association of Southeast Asian Nations (Asean) samt Kina, Japan, Sydkorea, Australien och Nya Zeeland.

Fortsatt stark utveckling av bostadsinvesteringar

Bostadsinvesteringarna ökade kraftigt under kvartal fyra 2020, och även om det blev en tydlig inbromsning under kvartal ett i år fortsatte investeringarna att vara starka. Under första kvartalet i år var bostadsinvesteringarna drygt 20 procent högre än under motsvarande period 2019 (se diagram 1.15). Ökningen går hand i hand med stigande bygglov och en uppgång i byggstarter för privatägda bostäder, både småhus och flerbostadshus. Låga räntor och förväntningar om fortsatt expansiv penningpolitik har stimulerat bostadsmarknaden, liksom den expansiva finanspolitiken som stimulerat efterfrågan. Samtidigt har demografin och ett underskott i byggandet under senare år skapat en underliggande efterfrågan. Den starka utvecklingen för byggandet av framförallt enfamiljshus har bidragit positivt till en ökad svensk export av trävaror till USA. Marknadsbedömare tror på att byggstarter utvecklas mer stabilt framöver och är kvar på en hög nivå.

1.15 Bygglov och investeringar

Antal och USD



Källa: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), U.S. Census Bureau, Federal Reserve Bank of Philadelphia och Macrobond

...och fortsatt stark försäljning av byggmaterial

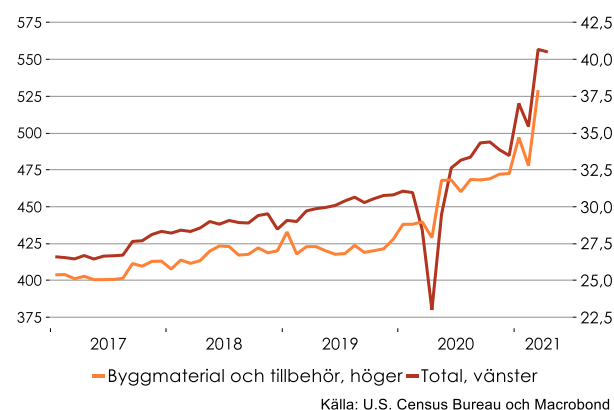
Även privat konsumtion fortsatte att växa under inledningen av detta år drivet av en expansiv ekonomisk politik (se diagram 1.14). Efter en nedgång i slutet av 2020 har detaljhandeln återigen ökat och årstakten uppgick i april till hela 50 procent, vilket dock främst belyser det stora raset under motsvarande period förra året.

Försäljningen av byggmaterial har gått starkt både under 2020 och i inledningen av 2021 (se diagram 1.16). Detta kan precis som i Sverige kopplas till pandemin och att människor i större utsträckning

stannar hemma och spenderar pengar på sitt boende. Det har varit gynnsamt för svensk träexport.

1.16 Detaljhandel

Kalenderjusterad, säsongrensad, USD mdr



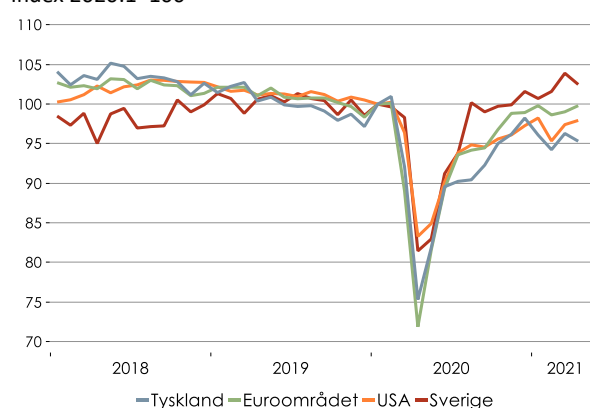
Källa: U.S. Census Bureau och Macrobond

Industriproduktionen hålls tillbaka av utbudsproblem

Industriproduktionen har under senare tid rört sig sidledes och är fortsatt något svagare än i början av föregående år. I april i år var produktionen drygt två procent lägre än i januari 2020 (se diagram 1.17). Den svaga utvecklingen kan dels kopplas till bristen på halvledare vilket höll tillbaka produktionen i fordonsindustrin. Dels till utbudsproblem orsakade av att hårt väder i de södra centrala delarna av USA under februari medförde driftstopp i produktionen. I mars kom sedan produktionen i gång igen.

1.17 Industriproduktion

Index 2020:1=100

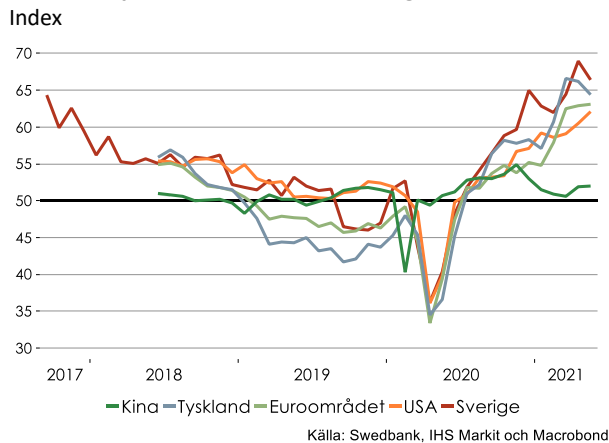


Källa: Eurostat, German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt), Federal Reserve, Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Framåtblickande indikatorer visar på förväntningar om tillväxt inom både tjänstesektorn och tillverkningsindustrin framöver (se diagram 1.18). Enligt inköpschefsindex har stämningsläget

dessutom gradvis förbättrats inom båda sektorerna fram till maj i år. Den positiva utvecklingen har dock alltså inte gett ett tydligt avtryck på faktisk produktion.

1.18 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin



Arbetsmarknaden svag

Läget på amerikansk arbetsmarknad har förbättrats tydligt men är fortsatt svagt. Nyanmälda arbetslösa har gradvis minskat och var i slutet av maj i år på den lägsta nivån sedan pandemin startade.

Arbetslösheten har fallit tillbaka efter toppen i maj 2020. Under 2021 har nedgången i arbetslösheten gått långsammare och i maj uppgick arbetslösheten till cirka 5,8 procent. Detta är en betydligt lägre nivå än den som var under motsvarande period för ett år sedan, men alltså högre än i början av förra året. Då var arbetslösheten runt fyra procent. Fallet i arbetslösheten ger intrycket av ett tydligt förbättrat läge på arbetsmarknaden. Men så är dock inte fallet, då en del av nedgången följer av att människor lämnat arbetsmarknaden. Andra mått pekar på att arbetsmarknaden är fortsatt svag. Antalet sysselsatta och sysselsättningsgraden är till exempel klart lägre än innan pandemin.

Det svaga arbetsmarknadsläget innebär att det finns mycket lediga resurser på arbetsmarknaden. För en fortsatt återhämtning av ekonomin är det viktigt att produktionen tar fart, vilket kan bidra till fortsatt nedgång i arbetslösheten och en ökning i sysselsättningen. Det i sin tur kan stimulera efterfrågan i ekonomin.

Stigande inflation

Trots tecken på att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden har inflationen enligt KPI stigit och uppgick i maj till hela fem procent (se diagram 1.8). Senast inflationen var på en så hög nivå var augusti 2008. Uppgången förklaras delvis av stigande priser på begagnade bilar, transporttjänster och hotellrum. Utbudsproblemen inom bilindustrin har bidragit till att nybilsproduktionen har krympt vilket i sin tur har lett till stigande priser på andrahandsmarknaden. Den högre inflationstakten drivs även av baseeffekter. Pandemin medförde en press nedåt på priserna under våren förra året och när nu prisnivåerna återställs blir ökningstakten på årsbasis hög. I takt med att de låga prisnivåerna från förra året inte längre utgör basen i årstakterna kommer inflationen dämpas igen. En fortsatt återhämtning och ett ökat resursutnyttjande kan samtidigt medföra att det underliggande inflationstrycket ökar. Även de stigande råvarupriserna och andra kostnadshöjningar kan komma att utgöra en press upp på inflationen.

Expansiv politik även om inflationen stiger

Framöver väntas återhämtningen fortsätta, drivet av en expansiv ekonomisk politik och framgångar med vaccineringen och därmed mindre strikta restriktioner.

Bland annat godkändes ett nytt finanspolitiskt stimulanspaket i mars som uppgår till omkring 1 900 miljarder dollar. Det innehåller bland annat direkta utbetalningar till hushåll, förlängd arbetslöshetsersättning och utvidgat skatteavdrag till barnfamiljer. President Bidens första budgetplan innehåller ytterligare stimulanser.

Penningpolitiken är också fortsatt expansiv. I USA lades den om i en tydligt expansiv riktning under 2020. Bland annat sänktes styrräntan till nära noll procent och omfattande tillgångsköp har under krisen genomförts. Den amerikanska centralbanken har också signalerat att styrränta kommer att vara fortsatt låg, även om inflationen stiger, så länge inte målet för sysselsättningen nås och inflation inte varaktigt stiger. Det finns dock en risk för att uppgången i inflationen blir mer varaktig än förväntat och att den amerikanska centralbanken därmed tvingas strama åt tidigare än planerat.

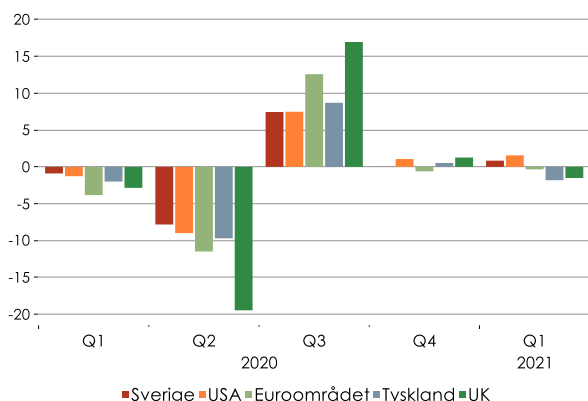
Euroområdet – utbudsproblem även här

I Europa medförde fortsatta restriktioner och en trög vaccinationstakt att den ekonomiska återhämtningen avstannade under inledningen av 2021. Flera länder inom euroområdet tvingades i början av året att återinföra hårdare restriktioner för att bromsa den ökade smittspridningen vilket främst påverkade tjänstesektorn negativt. De sydeuropeiska länder vars ekonomier till stor del bygger på turism har särskilt tyngts av de utökade restriktionerna. Bland de branscher som inte påverkades i lika hög utsträckning har produktionen till stor del kunnat bibehållas.

Sett över helåret 2020 minskade BNP i euroområdet med nästan sju procent och tillväxten i det första kvartalet 2021 blev svagt negativ jämfört med det fjärde kvartalet 2020 (se diagram 1.19).

1.19 BNP-tillväxt

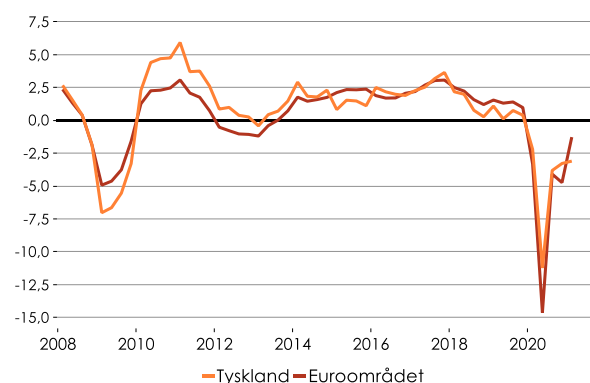
Kvartalsförändring, procent



Källa: German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt), Eurostat och Macrobond

1.20 BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring



Källa: Eurostat, German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt) och Macrobond

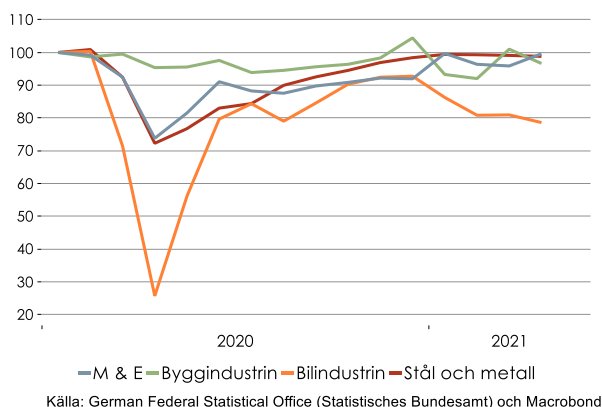
Utbudsproblem inom industrin

Tillverkningsindustrin i euroområdet drabbades sammantaget mindre än tjänstesektorn under hösten och vintern även om en viss nedgång i produktion inom tillverkningsindustrin noterades i slutet av föregående år (se diagram 1.17). I februari i år minskade produktionen åter med drygt en procent jämfört med månaden innan, för att sedan stiga något under mars och april. Totalt sett blev industriproduktionen något högre under det första kvartalet 2021 jämfört med fjärde kvartalet 2020, och närmade sig därmed nivån som rådde innan pandemin.

I Tyskland sjönk produktionen inom tillverkningsindustrin under inledningen av 2021. I den tyska bilindustrin var produktionen cirka 15 procent lägre i april jämfört med de nivåer som rådde i slutet av 2020, vilket till stor del förklaras av bristen på halvledarkomponenter. Även den tyska byggindustrin utvecklades svagare under årets två inledande månader till följd av bland annat stora regnmängder. I mars växlade dock produktionen inom byggindustrin upp igen. Den expansiva politiken med exempelvis låga räntor och ett ökat hemmafokus har sannolikt bidragit till att byggsektorn totalt sett har påverkats i mindre grad än övriga branscher inom den tyska ekonomin sedan coronapandemins utbrott.

1.21 Industriproduktion i Tyskland

Index 2020:1=100



Förbättrat stämningslägen under 2021

Framåtblickande indikatorer för euroområdet pekar fortsatt på tillväxt. Inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin befinner sig tydligt i tillväxtzonen även om indexet har rört sig sidledes under perioden mars-maj (se diagram 1.18). Den höga nivån drivs delvis av orderingsgången, men även av kraftigt minskade färdigvarulager till följd av problem i leveranskedjorna. Dessa utbudsproblem väntas ha en hämmande effekt på tillväxten framöver då företagens möjligheter att möta den stigande efterfrågan begränsas.

I Tyskland har inköpschefsindexet minskat under de senaste månaderna men visar alltså på ett positivt stämningsläge, vilket även andra index så som det vanligt använda ifo-indexet gör.

För tjänstesektorn i euroområdet föll inköpschefsindexet under hösten 2020 i takt med att smittspridningen tog fart på nytt inom Europa. Sedan årsskiftet har indexet däremot stigit och visade i maj på betydligt mer optimistiska framtidsutsikter jämfört med för några månader sedan. Även i detaljhandeln har stämningsläget blivit betydligt mindre negativt under året och sedan januari har försäljningsvolymerna ökat något efter en svag utveckling månaderna dessförinnan.

Flera länder inom euroområdet har under den senaste tiden börjat öppna upp sina ekonomier vilket väntas få en positiv effekt inom flertalet branscher. Det allt mer positiva stämningsläget i kombination med en fortsatt expansiv finans- och penningpolitik, gör att tillväxten inom euroområdet kan förväntas öka under året i takt med att fler är

vaccinerade och att restriktionerna lättas ytterligare. Att BNP-tillväxten var hög under tredje kvartalet förra året, då restriktionerna tillfälligt lättades, talar för en snabb återhämtning. Troligtvis blir denna effekt tydligast under årets tredje kvartal.

Hur stark återhämtningen blir beror även till stor del på hur snabbt tjänstesektorerna och turistbranschen kan återgå till ett mer normalt läge samt hur bestående utbudsproblemen inom industrin blir.

Den sammantagna bedömningen är att BNP växer med 3,3 procent i år och 3,6 procent under 2022. En viss nedrevidering har gjorts för 2021 kopplat till bland annat problem på utbudssidan.

Svensk ekonomi

Fortsatt starkt byggande under 2021

Svensk ekonomi klarade sig relativt väl under pandemin. Visst drabbades delar av exempelvis tjänstesektorn hårt och BNP minskade med knappt tre procent under 2020. Arbetsmarknaden försvagades också tydligt. Men i relation till framförallt euroområdet men även USA, föll exempelvis svensk BNP i mindre utsträckning. Flera faktorer bidrog sannolikt till detta, som att restriktionerna varit mindre omfattande i Sverige och att strukturen på näringslivet skiljer sig åt.

Under det första kvartalet i år har ekonomin fortsatt att utvecklas relativt väl, däremot finns det vissa tecken på en inbromsning i återhämtningen under kvartal två. Under det första kvartalet 2021 ökade Sveriges BNP med knappt en procent i säsongsrensade tal jämfört med kvartalet innan. Detta var en oväntat stark utveckling givet de restriktionerna som infördes vid årsskiftet till följd av den ökade smittspridningen. Ökningen drevs dels av en starkare konsumtion bland hushållen där ökade konsumtionsutgifter av transporter bidrog till uppgången. Kalenderkorrigerat och jämfört med första kvartalet 2020 var BNP i princip oförändrad. Det har alltså skett en återgång från den nedgång i BNP som skedde från det första kvartalet förra året.

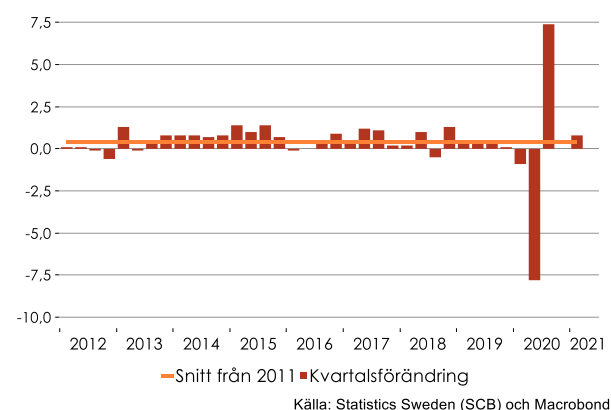
Exporten av varor ökade med 1,7 procent jämfört med kvartal fyra 2020, vilket är en inbromsning jämfört med de två tidigare kvartalen. Ökningen är dock klart högre än det historiska snittet från 2011 som uppgår till cirka 0,8 procent. En stark utveckling av internationell handel med fokus på varor har drivit på återhämtningen i exporten. Sammantaget hade dock exportnettot en begränsad påverkan på BNP-tillväxten då även importen ökade.

De fasta bruttoinvesteringarna var sammantaget i stort oförändrade under det första kvartalet 2021 i relation till det fjärde kvartalet 2020 (se diagram 2.3). Detsamma gäller för investeringarna i maskiner och inventarier. Investeringarna inom bostäder och anläggningar, som normalt står för 45 procent av de totala investeringarna, minskade däremot något. Bostadsinvesteringarna ökade dock svagt under det

första kvartalet 2021 jämfört med föregående kvartal, cirka 0,5 procent.

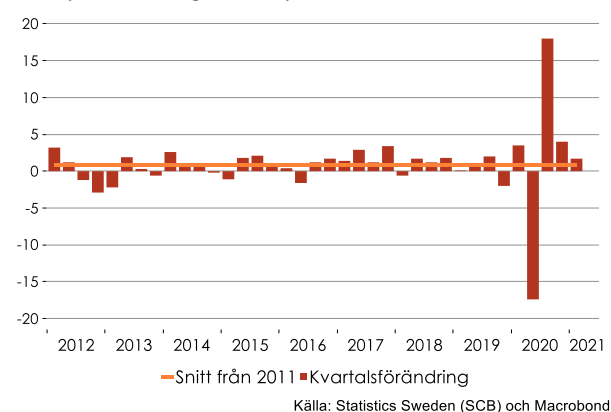
2.1 BNP

Fasta priser, säsongsrensade, procent



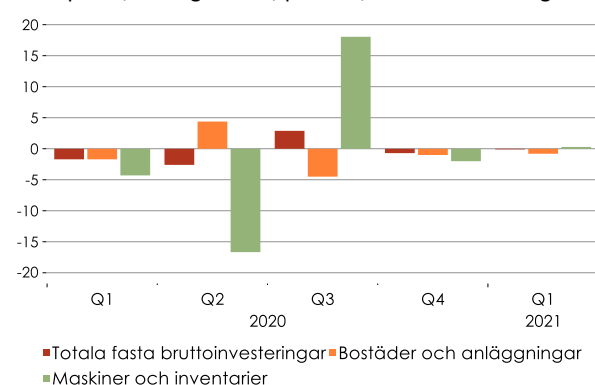
2.2 Export av varor

Fasta priser, säsongsrensade, procent



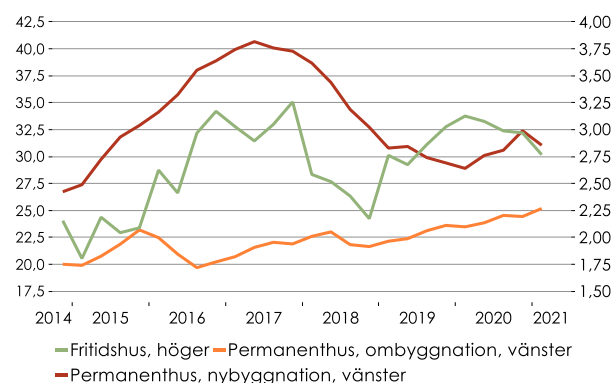
2.3 Fasta bruttoinvesteringar

Fasta priser, säsongsrensade, procent, kvartalsförändring



2.4 Bostadsinvesteringar

Fasta priser, säsongrensat, miljarder



Stigande bostadsinvesteringar

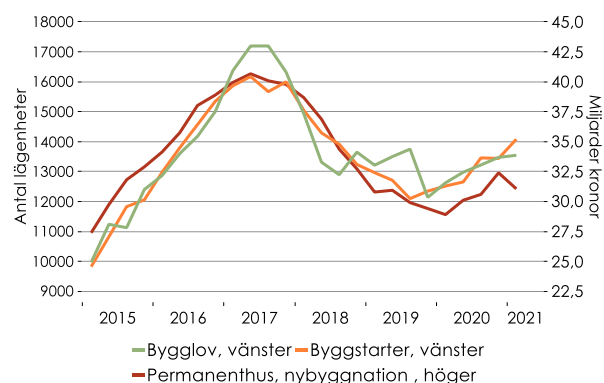
Bostadsinvesteringarna, som på egen hand utgör ungefär en femtedel av de totala investeringarna, ökade sammantaget med drygt två procent under 2020 jämfört med 2019.

Bostadsinvesteringarna kan i sin tur delas in i tre delar, där den största delen utgörs av nybyggnation av permanentthus (se diagram 2.4). Ökningen av bostadsinvesteringarna under 2020 kom av ökade ombyggnationer av permanentthus och investeringar i fritidshus, som steg med nästan fem respektive elva procent under året. Byggbandet av fritidshus ökade starkt i slutet av 2019 och början av 2020 men minskade sedan något (se diagram 2.4).

Under det första kvartalet 2021 ökade bostadsinvesteringarna alltså svagt. Nybyggnation av permanentthus minskade något under kvartal ett efter att ha ökat gradvis under 2020 (se diagram 2.4 och 2.5). Sett till årstakten var dock investeringarna i nybyggnation drygt sju procent högre jämfört med för ett år sedan.

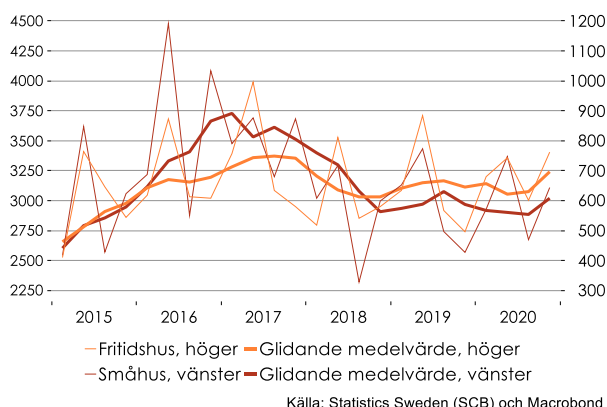
2.5 Bygglov och nybyggnation

Bygglov och byggstartar är utjämnade serier



2.6 Bygglov

Antal bostäder, kvartalsdata



Fortsatt starkt byggande under 2021

Under 2020 utfärdades bygglov för cirka 54 000 bostäder i flerbostadshus och småhus vilket var en uppgång med elva procent jämfört med 2019. Av dessa var cirka 42 000 lägenheter i flerbostadshus och för småhus var motsvarande siffra drygt 12 000. Antalet utfärdade bygglov ökade något, cirka två procent, under det första kvartalet 2021 jämfört med motsvarande kvartal föregående år.

Eftersläpning i rapporteringen gör dock att de senaste fyra kvartalens siffror är underskattade. Störst är underskattningen det senaste kvartalet, cirka 30 procent, medan eftersläpningen efter ett år är drygt en procent.

Preliminär statistik över antalet byggstartar, som inte har samma problem med eftersläpning, visar på att byggandet var hela 24 procent högre under det första kvartalet i år jämfört med motsvarande period 2020. Det är främst ett ökat byggande av flerbostadshus som förklarar uppgången.

Denna statistik pekar därmed på att byggandet kan komma att öka även i år. För detta talar även en fortsatt återhämtning i ekonomin, med en ökad allmän produktion och efterfrågan samt en förbättrad arbetsmarknad. Med viss eftersläpning slår detta igenom i bostadsinvesteringarna.

En annan faktor som talar för ett ökat byggande och stigande bostadsinvesteringar är de stigande bostadspriserna. Coronapandemin hade inledningsvis en tydligt negativ inverkan på bostadsmarknaden vilket avspeglade sig i minskade försäljningsvolymen och ett ökat utbud. Återhämtningen skedde dock snabbt och bostadspriserna har sedan dess fortsatt att stiga tydligt. En möjlig förklaring till bostadsprisernas starka utveckling är att en högre grad av hemarbete har lett till förändrade boendepreferenser och att en större andel av inkomsterna därmed läggs på boendet. Förväntningar om fortsatt låga räntenivåer och återhämtning i ekonomin är också faktorer som har bidragit till den senaste tidens prisuppgångar. På längre sikt talar stigande räntor för att prisutvecklingen blir svagare. En annan faktor som kan verka återhållande är ökande byggkostnader i spåren av stigande råvarupriser.

Frågan är sedan om och hur det hemmafokus som har varit under pandemin ändras när restriktionerna väl börjar lätta. Vår bedömning är att hushållen i alla fall under kommande år fortsätter att investera i de egna hemmen och endast till viss del växla över till mer konsumtion av resor och andra typer av upplevelser. Att covid-19 kommer att fortsätta att cirkulera i världen och att vaccineringen i mindre utvecklade länder drar ut på tiden talar bland annat för det.

Stark detaljhandel

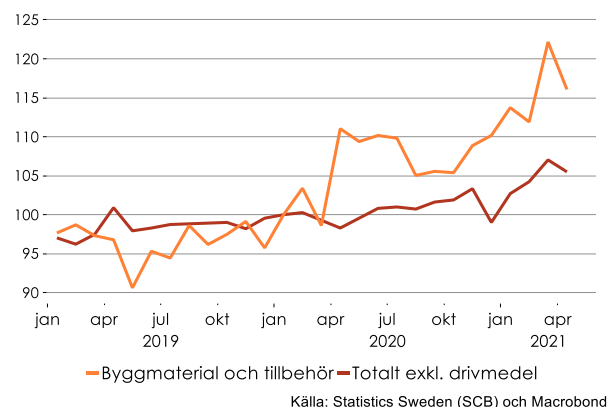
Försäljningsvolymen inom detaljhandeln utvecklades positivt som helhet under 2020. Det var även en stark utvecklingen under inledningen av 2021, efter nedgången med nästan fem procent mellan november och december förra året. Detaljhandelns försäljningsvolym var i april drygt sju procent högre jämfört med motsvarande månad 2020. En viss nedgång skedde dock mellan mars och april.

En del som gick starkt under 2020 var försäljningen av byggmaterial och tillbehör. Under fjolåret ökade

försäljningsvolymen för dessa företag med nästan 15 procent, en utveckling som varit gynnsamt även för skogsindustrin. Under de inledande månaderna av 2021 har försäljningen av byggmaterial ökat ytterligare även om nivån sjönk något i april jämfört med mars (se diagram 2.7).

2.7 Detaljhandeln

Försäljningsvolym, index, 2020 januari=100, säsongsrensat.



Ökad industriproduktion under årets inledning

Produktionsnivån inom tillverkningsindustrin som helhet återhämtade sig kraftfullt under andra halvan av 2020 och nådde redan under hösten den nivå som rådde innan coronapandemins utbrott. Utvecklingen under 2020 spretar dock mellan olika branscher. De branscher som tvingades stänga ned påverkades så klart tydligt negativt, medan andra branscher som erbjöd varor till vår nya hemmavardag till och med fick ett uppsving. Den genomsnittliga årsförändringen i produktion för hela tillverkningsindustrin sammantaget landade på en minskning med 4,5 procent under 2020.

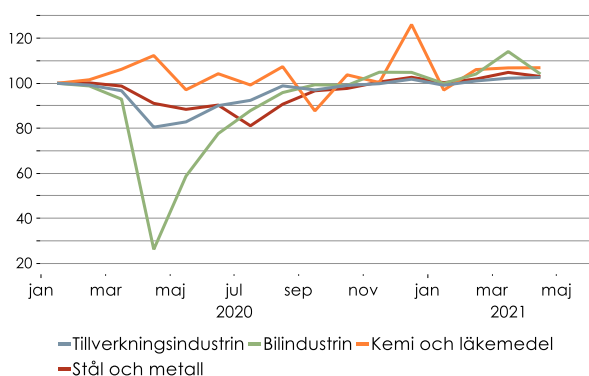
Till skillnad från utvecklingen i USA och i euroområdet, har svensk industriproduktion fortsatt att stiga under inledningen av nuvarande år (se diagram 1.17 och diagram 2.9). För april ger olika data lite olika bild. Enligt industriproduktionsindex, som visas i diagram 1.17, backade produktionen något medan det något bredare

produktionsvärdesindexet, som visas i diagram 2.8, visar på en svag ökning.²

I mars var produktionen inom tillverkningsindustrin som helhet cirka sex procent högre jämfört med motsvarande period 2020. I april var motsvarande siffra hela 26 procent. Den höga årstakten är delvis en baseffekt av det stora fallet i april förra året. Och motorfordonsindustrin bidrar i stor utsträckning till de stora svängningarna. Produktionen i motorfordonsindustrin backade dock något mellan mars och april vilket kan kopplas till utbudsproblem med brist på insatsvaror som halvledare.

2.8 Industriproduktion

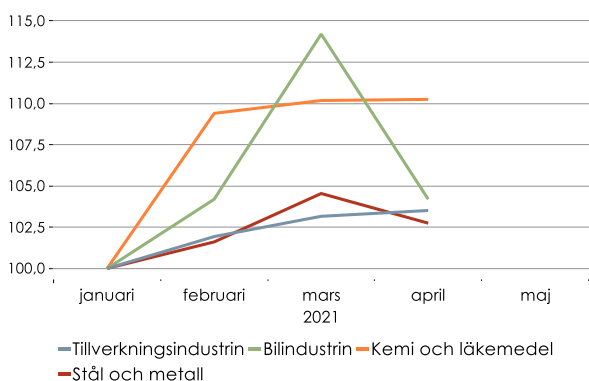
Index, 2020 januari=100



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

2.9 Industriproduktion

Index, 2021 januari=100



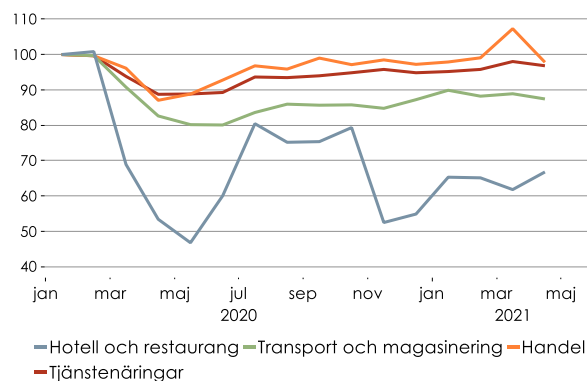
Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Produktionen inom tjänstesektorn har återhämtat sig något men är fortfarande på en lägre nivå än innan krisen (se diagram 2.10). I april ökade produktionen med 9,2 procent jämfört med

motsvarande period i fjol. Handeln var en tjänstebransch som ökade starkt i årstakt, men däremot backade produktionen något mellan mars och april. Hotell- och restaurangbranschen är fortsatt på en klart lägre produktionsnivå än innan krisen, men lättnader i restriktioner väntas medföra att produktionen ökar tydligt framöver.

2.10 Tjänsteproduktion

Index, 2020 januari=100



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Allt bättre stämningsläge i ekonomin

Blickar man framåt tyder mycket på en fortsatt uppgång i industriproduktionen.

Konjunkturinstitutets samlade barometerindikator, som sammanfattar stämningsläget i hela ekonomin, har ökat kraftigt under de senaste månaderna och befinner sig nu på den högsta nivån som någonsin uppmätts. Det starka stämningsläget förklaras till största delen av den kraftfulla återhämtningen som skett inom tillverkningsindustrin, men även bland hushållen syns tydliga tecken på ökad optimism.

Positiva förväntningar på produktionsvolymen de närmaste tre månaderna samt en förbättrad syn på orderstocken, gjorde att tillverkningsindustris indikator steg från 121 i april till 126 i maj. Dessutom är färdigvarulagren alltför små vilket vanligtvis är ett uttryck för stark efterfrågan.

Konjunkturinstitutets undersökning visar dock att cirka 40 procent av företagen inom tillverkningsindustrin har haft leveransproblem som påverkat produktionen negativt till följd av

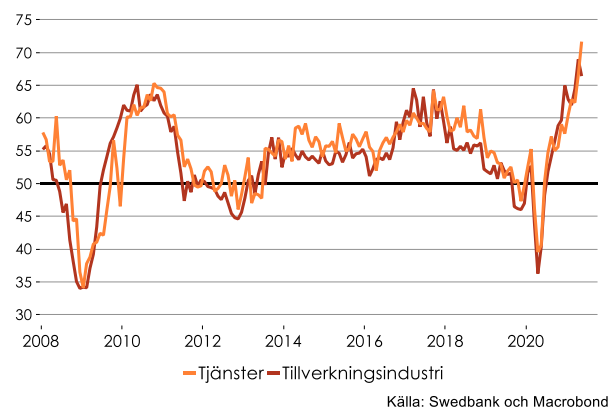
² Jämfört med IPI inkluderar PVI även industribranschernas tjänsteproduktion och handelsverksamhet, mätt som handelsmarginal. För att än bättre visa den produktion som faktiskt skett under perioden görs också justeringar av

omsättningsuppgifterna för produktion som lagts på lager och försäljning som skett från lager.

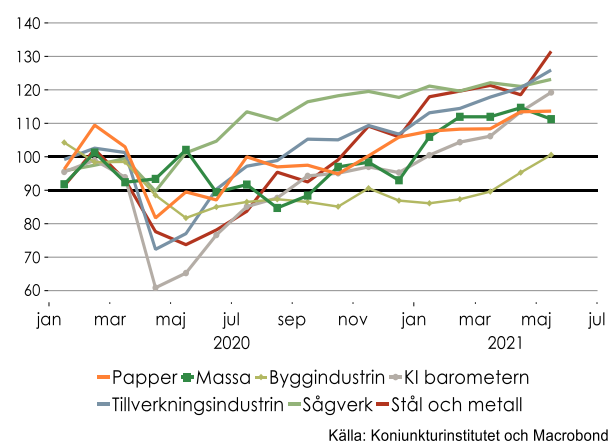
coronaviruset. Därmed är de små lagren sannolikt även ett uttryck för utbudsbegränsningar.

Konfidensindikatorn för sågverken, pappersindustrin och massaindustrin visade i maj på ett fortsatt positivt stämningssläge inom dessa branscher, även om indikatorn för massaindustrin minskade något.

2.11 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin



2.12 Indikatorer på stämningssläget



Anm; Konfidensindikatorn för industrin är en sammanvägning av orderstock (nulägesomdöme) - färdigvarulager (nulägesomdöme) + produktionsvolym (förväntningar).

Positiva produktionsplaner

En annan indikator är Swedbanks inköpschefsindex. Indexet för tillverkningsindustrin steg i mars och april efter att ha sjunkit något under de två inledande månaderna av 2021 (se diagram 2.11). I maj backade det återigen något. Indexet befinner sig dock långt över det historiska genomsnittet vilket indikerar en positiv framtidssyn. Delindexet för ordergång bidrog mest till uppgången i april följt av produktion, leveranstider och sysselsättning. Trots en ökad brist på insatsvaror och längre leveranstider tycks produktionsplanerna hos företagen inom

tillverkningsindustrin inte ha dämpats. Längre leveranstider kan indikera både en stark efterfrågan och utbudspå problem, varför uppgången är svårtolkad.

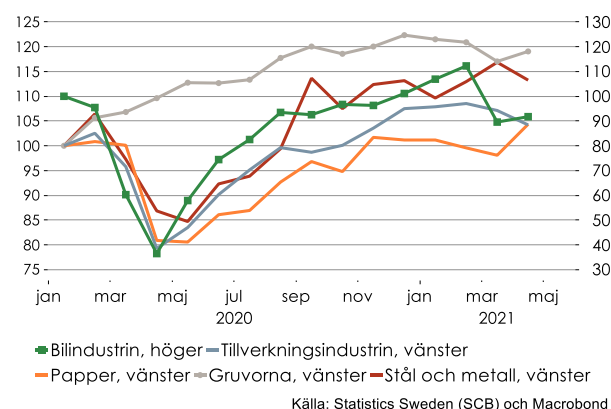
Även inom den privata tjänstesektorn befinner sig inköpschefsindex i tillväxtzonen och indexet steg ytterligare i april. Delindexet för sysselsättning indikerar dessutom att nyanställningsbehovet i tjänstesektorn har ökat under våren.

Stärkt ordergång

I diagram 2.13 visas ordergången enligt SCB fram till april. Dessa data tyder på att efterfrågan på industriprodukter har stärkts i många branscher och att ordergången för tillverkningsindustrin som helhet är på en högre nivå än i inledningen av 2020. En nedgång kan dock noteras sedan i februari, vilket delvis drivs av en mer dämpad ordergång i fordonsindustrin. I stål- och metallindustrin fortsätter ordergången att öka.

2.13 Ordergång

Index 2020:1= 100, utjämnad



Basindustrin

Basindustrin har sammantaget klarat krisen relativt väl. Vissa delar av basindustrin drabbades inledningsvis hårt i pandemin då efterfrågan tydligt föll. Under andra halvåret 2020 steg sedan efterfrågan tydligt. Som tidigare noterats har prisutvecklingen samtidigt varit stark vilket har gett en tydlig ökning av exportvärdena i basindustrin, trots att kronans växelkurs har stärkt (se diagram 2.14 och 2.15). Speciellt under 2021 har utvecklingen varit stark.

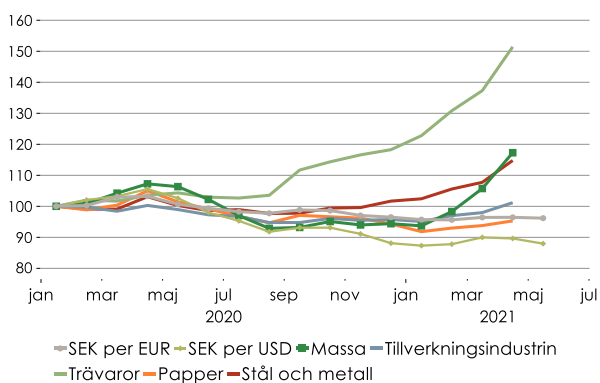
I tillverkningsindustrin som helhet hade exportpriserna sedan januari 2020 endast stigit marginellt, men utvecklingen sedan slutet av 2020 har varit stark.

Växelkursen har varit en återhållande faktor sedan början av förra året. Kronkursen har mellan januari 2020 och maj i år förstärkts med cirka 12 procent mot dollarn och cirka fyra procent mot euron. För helåret 2020 var kronans växelkurs jämfört med 2019 endast knappt tre procent starkare mot dollarn och cirka en procent starkare mot euron. Den starka kronan har haft en viss dämpande effekt på exportpriserna och exportvärdena i hela industrin.

Under inledningen av 2021 har kronans växelkurs däremot legat relativt stabilt gentemot både euron och dollarn. Mätt som ett månadsgenomsnitt var kronan på ungefär samma nivå i maj som i december mot dessa valutor.

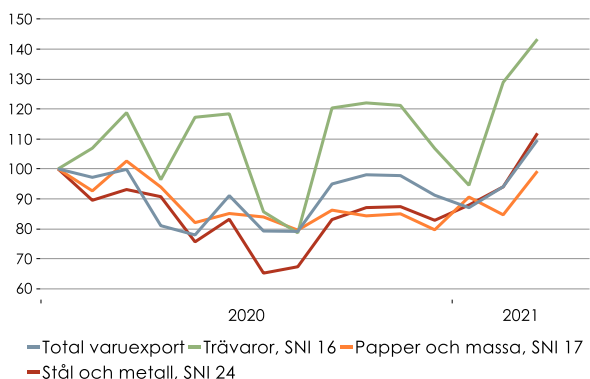
2.14 Exportpriser (SEK) och växelkurser

Index, 2020 januari=100



2.15 Exportvärden (SEK)

Index, 2020 januari=100



Låga lager inom skogsindustrin

Skogsindustrin har gynnats av en expansiv politik i kombination med att människor vistats mer hemma och att fokus på boendet och hemmiljön har ökat. Bostadsmarknad och bygghandel har därför utvecklats relativt starkt, vilket har varit positivt för branschen. Fenomenet syns i Sverige men även i Europa och USA. Exportvärdet för svenska trävaror ökade därför med i genomsnitt 11 procent 2020 jämfört med 2019, att jämföra med total varuexport som minskade med sex procent under 2020.

Under 2021 har efterfrågan på trävaror varit fortsatt stark vilket har resulterat i produktionsrekord hos de svenska sågverken. Världsmarknaden är alltså driven av en hög efterfrågan från USA och Storbritannien och den starka prisutvecklingen har gjort att exportvärdet har stigit kraftigt (se diagram 2.15). Under senare tid har det dock funnits initiala tecken på en lugnare prisutveckling, vilket har varit väntat.

Trots rekordtakt hos sågverken fortsätter lagernivåerna att vara låga och produktionen av trävaror i Sverige har till och med haft svårt att hålla jämna steg med efterfrågan. Exporten minskade i inledning av året vilket framförallt bör tolkas som ett symptom på de låga lagernivåerna hos sågverken. Situationen väntas bestå, då lagren brukar minska som mest under sommarsäsongen. Det pressade marknadsläget har medfört att även de inhemska priserna nu stiger, efter att tidigare ha släpat efter.

Som en följd av den ökade e-handeln steg även de svenska pappers- och kartongbrukens produktion och leveranser av förpackningsmaterial under 2020. Mot slutet av året accelererade utvecklingen och under fjärde kvartalet var exporten hela sju procent högre än under fjärde kvartalet 2019. Priserna för de olika förpackningskvaliteterna ökade också under 2020. Däremot fortsatte den negativa utvecklingen för grafiskt papper som pågått under en lång tid. Både produktion och leveranser minskade med hela femton procent under 2020. Den svaga utvecklingen gjorde att priserna för grafiskt papper föll under året.

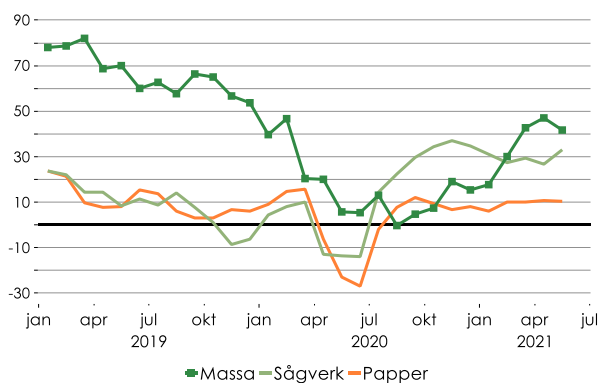
Produktionen av förpackningsmaterial har fortsatt att utvecklas positivt under 2021 och leveranserna är nästan tillbaka på samma nivå som under

inledningen av föregående år. Däremot har tillbakagången fortsatt för grafiskt papper, med både minskad produktion och minskade leveranser. Både i Sverige och globalt sker det en minskning av produktionen till följd av svagare efterfrågan.

Hittills i år har produktionen och de totala leveranserna av marknadsmassa legat på ungefär samma nivå som under 2020. Exporten till USA fortsätter att öka starkt och marknaden har vuxit i betydelse men Kina utgör alltjämt den enskilt största marknaden. Exporten till Kina föll inledningsvis under det första kvartalet av 2021 men återhämtade sig därefter något i april. I stort oförändrade leveranser och produktion men kraftigt stigande priser tyder på en oväntat stark efterfrågan som inte har mötts upp på utbudssidan.

2.16 Förväntad produktionsvolym, skogsindustrin

Index, 3-månaders glidande medelvärde



Källa: Konjunkturinstitutet och Macrobond

Ökad brist på maskiner och anläggningar

Konjunkturinstitutets barometerindikator för sågverken utvecklades starkt under andra halvan av 2020 och har under nuvarande år legat på en hög nivå. Synen på orderstocken är väldigt positiv liksom förväntad framtida produktion. De låga nivåerna i färdigvarulagren har också bidragit till att indikatorn har bibehållits på en hög nivå. I samband med den starka världsmarknaden för trävaror, och den höga svenska produktionen så har även ett antal sågverk återstartat i norra Sverige.

Indikatorn för pappers- och massaindustrin låg under större delen av 2020 under normalläget (se diagram 2.12). Under hösten började indikatorerna att stiga och sedan årsskiftet visar dessa på ett positivt stämningsläge. Det mer positiva stämningsläget förklaras dels av en förbättrad syn på orderstocken

under 2021 jämfört med tidigare, men även av att färdigvarulagren har minskat. På frågan från Konjunkturinstitutet om vad som är företagets främsta produktionshinder har synen förändrats inom både pappers- och massaindustrin. Under 2020 var det otillräcklig efterfrågan som var det främsta hindret. I takt med att efterfrågan har ökat, anger fler att det främsta hindret är brist på maskiner och anläggningskapacitet. Detta bekräftar därmed bilden av att företagen upplever utbudsproblem snarare än efterfrågeproblem.

Gruvbranschen – stigande internationella priser

Gruvindustrin har också klarat sig väl under pandemin. Volymen av bruten malm hålls relativt konstant över tid, så förädlingsvärdet i fasta priser påverkas på kort sikt främst av metallhalterna. Enligt SCB var förädlingsvärdet i fasta priser i stort detsamma 2020 som 2019. Under det första kvartalet i år påverkades produktionen negativt av sjukfrånvaro kopplat till covid-19 och produktionsstörningar. Under andra kvartalet ser situationen något bättre ut.

Intäkterna påverkas alltså sedan av de volatila priserna och här har priserna fortsatt att stiga kraftigt (se vidare fördjupningen "Vad driver råvarupriserna och hur påverkas inflationen?"). Som tidigare påpekats har växelkursen varit relativt stabil.

Stål- och metallindustrin drabbades hårt

Stål- och metallindustrin påverkades väldigt negativt av minskad ekonomisk aktivitet efter utbrottet av covid-19. Produktionen föll i inledningen av krisen och hade i juli 2020 minskat med cirka 20 procent jämfört med i januari (se diagram 2.8). Branschen påverkas i stor utsträckning av utvecklingen i EU, som är den största marknaden för svensk stålindustri och där Tyskland är det största mottagarlandet. En svag bilindustri, särskilt i Tyskland, drabbar branschen hårt. Återhämtningen inom tysk ekonomi i allmänhet och tysk bilindustri i synnerhet medförde att produktionen åter tog fart under hösten. En stark återhämtning i Kina, som står för över hälften av världens stålkonsumtion, bidrog även till att den globala efterfrågan på stål hölls uppe under 2020.

I november var produktionen inom den svenska stål- och metallindustrin åter på samma nivå som i början

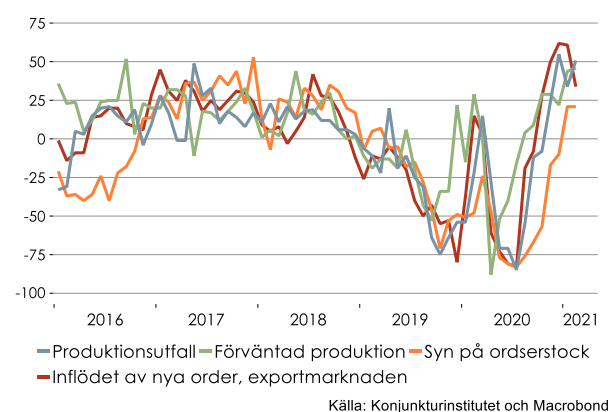
av 2020. Att snabbt kunna få igång och tillbaka produktionen till tidigare höga nivåer visar på stor flexibilitet i verksamheten.

Under 2021 har produktionsnivån inom stål- och metallindustrin överlag utvecklats positivt och det samlade exportvärdet har ökat starkt trots nya omfattande produktionstapp inom den tyska bilindustrin (se diagram 2.15). Tillfälliga produktionsstörningar och en svagare efterfrågan än förväntat av bland annat personbilar i främst Europa, har lett till att återhämtningen inom fordonsindustrin har avtagit.

Orderingången minskade inledningsvis i januari men steg därefter under februari och mars. Totalt var orderingången cirka 12 procent högre under de tre första månaderna av 2021 jämfört med 2020. Det lagerkorrigerade produktionsvärdet indikerar att varor har sålts från lager i allt större utsträckning under årets första kvartal och att lagernivåerna därmed har minskat. Den globala efterfrågan tycks fortsatt överstiga utbudet trots att de flesta stålverken har återstartat produktionen som var nedstängd under delar av 2020. I april syntes dock en viss nedgång i både produktionsvolym och orderingång inom den svenska stål- och metallindustrin.

2.17 Stämningsläget i stål- och metallindustrin

Index



Viss ljusning på arbetsmarknaden

Situationen på arbetsmarknaden har förbättrats något under 2021. Sysselsättningen har fortsatt att stiga och varslen befinner sig allt jämt på en låg nivå. Anställningsplanerna inom såväl

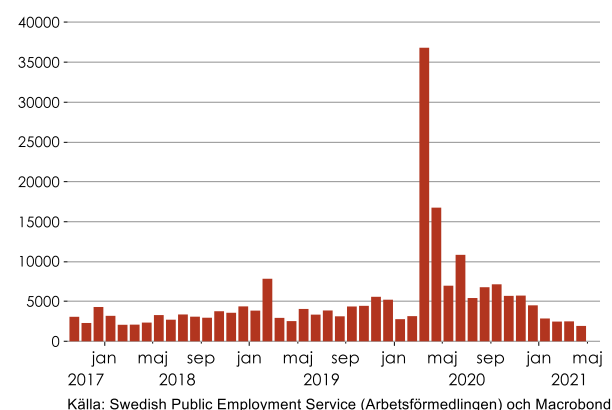
tillverkningsindustrin som näringslivet i stort har sedan årsskiftet dessutom blivit mer expansiva. I vissa branscher syns till och med tecken på ökad arbetskraftsbrist trots att arbetslösheten fortfarande är hög.

Varslen fortsatt låga

Ett tecken på ett förbättrat läge på arbetsmarknaden under 2021 är att antal varsel fortsätter att minska. Det totala antalet personer som varslats om uppsägning uppgick i maj till omkring 2 000, vilket är betydligt färre än under inledningen av pandemin (se diagram 2.18). Utvecklingen är likartad inom tillverkningsindustrin där varslen har legat på en lägre nivå under 2021 jämfört med i höstas.

2.18 Varsel i Sverige

Antal per månad, säsongsrensat



Splittrad bild av arbetslösheten

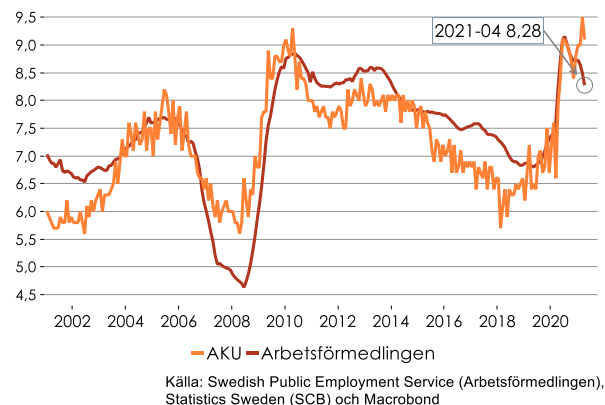
SCB:s omläggningen av Arbetskraftsundersökningarna (AKU) gör att den officiella arbetsmarknadsstatistiken för 2021 är svår att tolka. Med de nya definitionerna avråder SCB från jämförelser av utfall under detta år med utfall bakåt i tiden. Däremot går det att jämföra utfall under 2021. Arbetslösheten i april enligt AKU uppgick till 9,1 procent säsongsrensat. Detta är lägre än utfallet i mars som uppgick till 9,5 procent men i linje med nivån i januari.

Enligt Arbetsförmedlingens statistik, som inte påverkas av omläggningen, har arbetslösheten fortsatt att minska under inledningen av 2021 och

uppgick i april till 8,3 procent i säsongsrensade tal.³ Detta kan jämföras mot utfallet i juli 2020 då motsvarande siffra var 9,2 procent och januari 2021 då siffran var 8,7 procent.

2.19 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensat



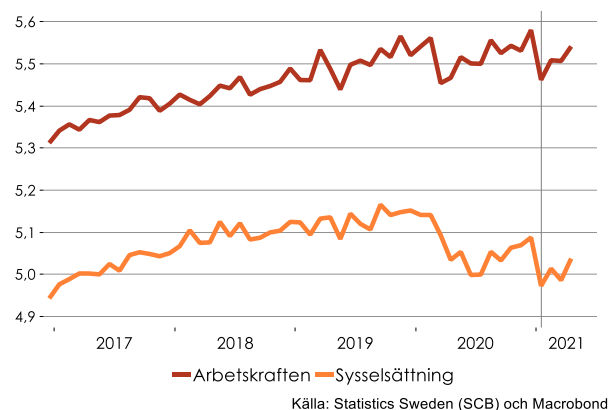
Under inledningen av pandemin steg antalet arbetslösa tydligt samtidigt som arbetskraftsdeltagandet minskade något. Från mitten av 2020 ökade arbetskraften återigen och ökningen har fortsatt under nuvarande år. På lång sikt är detta positivt eftersom ett högt arbetskraftsdeltagande möjliggör högre sysselsättning, även om arbetskraftsökningen kan innebära att det tar längre tid för arbetslösheten att sjunka tillbaka.

Sysselsättningen ökar

Från andra halvan av 2020 och fram till slutet av året ökade även sysselsättningen, som dock landade på en lägre nivå i december än den som rådde innan pandemin fått genomslag på arbetsmarknaden. Under 2021 visar SCB:s arbetsmarknadsstatistik att sysselsättningen överlag har fortsatt att öka och sysselsättningsgraden uppgick i april till drygt 67 procent i säsongsrensade tal.

2.20 Arbetskraft och sysselsättning

Antal personer, miljoner



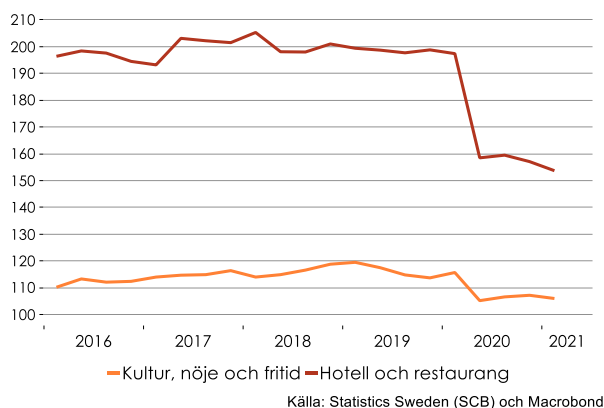
Tittar man på sysselsättningen i olika delar av ekonomin enligt nationalräkenskaperna, framgår det att flertalet branscher fortfarande tyngs av pandemin och de restriktioner som infördes för att begränsa smittspridningen. Detta gäller framförallt i de privata tjänstesektorerna där sysselsättningen inom bland annat hotell- och restaurangbranschen har fortsatt att minska under nuvarande år (se diagram 2.21).

I tillverkningsindustrin inleddes en minskning av antalet sysselsatta redan i slutet av 2019 och nedgången förstärktes i och med coronapandemins utbrott. Sysselsättningen steg därefter något under andra halvan av 2020 men under det första kvartalet i år minskade antalet sysselsatta personer återigen inom tillverkningsindustrin som helhet i säsongsrensade tal (se diagram 2.22). Även här skiljer sig dock utvecklingen åt mellan de ingående branscherna.

³ Arbetslösa enligt Arbetsförmedlingen avser öppet arbetslösa samt deltagare i arbetsmarknadsprogram, 16–64 år.

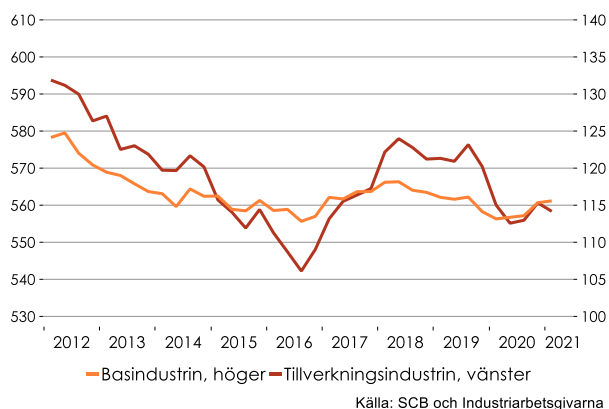
2.21 Sysselsättning

Antal personer i tusental, säsongrensat



2.22 Sysselsättning

Antal personer i tusental, säsongrensat



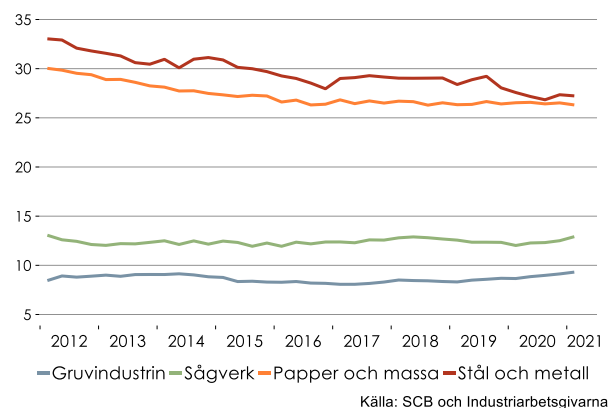
Fortsatt uppgång i basindustrin

Inom basindustrin har sysselsättningen överlag fortsatt att öka under 2021. Bland gruvbolagen och sågverken hade antal sysselsatta ökat med nästan tio respektive sju procent på ett år i kvartal ett i år. Den globala ekonomiska återhämtningen med en stark efterfrågan på metaller och skogsprodukter har troligtvis bidragit till att arbetskraftsbehovet har bibehållits och till och med ökat hos dessa företag.

Bland företagen inom stål- och metallindustrin, som drabbades hårdare av pandemin, är antalet sysselsatta allt jämt lägre än innan coronapandemins utbrott. Antalet sysselsatta ökade dock starkt under fjärde kvartalet i fjol och var i stort oförändrat under kvartal ett i år.

2.23 Sysselsättning inom basindustrin

Antal personer i tusental, säsongrensat

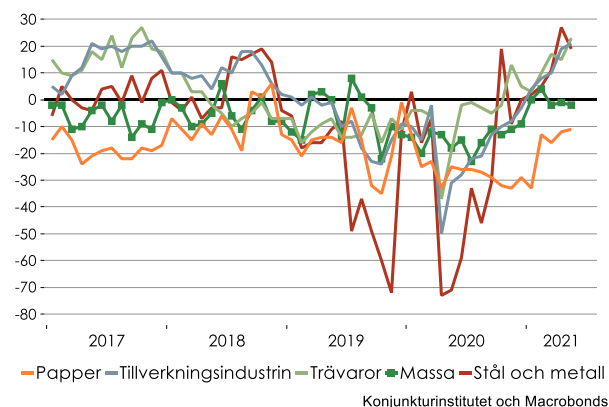


Framåtblickande indikatorer tyder på expansiva anställningsplaner

Enligt Konjunkturinstitutets barometer har anställningsplanerna inom såväl tillverkningsindustrin som näringslivet i stort gått från att vara negativa till positiva sedan årsskiftet. En betydande andel av företagen uppgav i maj att de planerade att öka personalstyrkan under de kommande tre månaderna (se diagram 2.24). Bland sågverken och företagen inom stål- och metallindustrin var anställningsplanerna i maj fortsatt expansiva och även inom massa- och pappersindustrin har anställningsplanerna blivit ljusare under de senaste månaderna. Inom massaindustrin uppgav ungefär lika många företag att de räknade med att öka antalet anställda jämfört med att minska antalet anställda. Inom pappersindustrin är det fortsatt fler som anger att de tänker minska antalet anställda än det motsatta.

2.24 Förväntat antal anställda

Nettotal



I takt med att fler företag förväntar sig framtida personalökningar har även bristen på arbetskraft

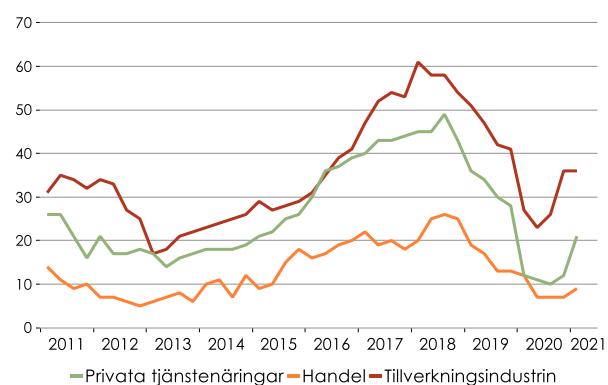
blivit mer påtaglig under 2020 och inledningen av 2021. Drygt en tredjedel av företagen inom tillverkningsindustrin uppgav i april att de hade brist på personal i någon form enligt Konjunkturinstitutets barometer (se diagram 2.25).

Motsvarande andel för företagen inom stål- och metallindustrin uppgick till 54 procent och bland sågverken uppgav drygt 40 procent att de hade brist på arbetskraft. Enligt en urvalsundersökning från Svenskt Näringsliv tycks företagen inom basindustrin och skogsindustrin särskilt uppleva att det råder brist på personal med erfarenhet.

Än så länge är det dock relativt få företag inom tillverkningsindustrin som anger att brist på arbetskraft är det främsta hindret för att kunna utöka produktionen. Inom stål- och metallindustrin har denna andel dock ökat tydligt under inledningen av 2021. Drygt 30 procent av företagen uppgav att arbetskraftsbrist var det främsta produktionshindret i april vilket kan jämföras mot 8 procent i januari (se diagram 2.26).

2.25 Brist på arbetskraft

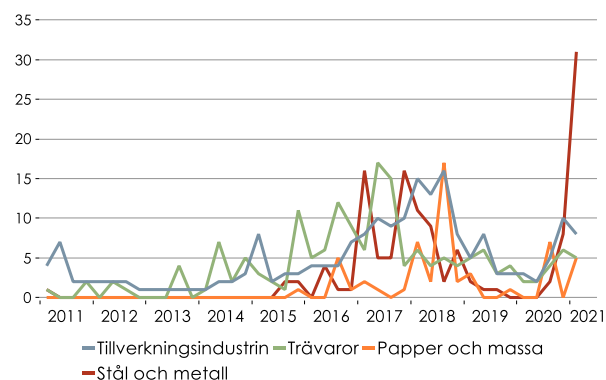
Netttotal



Källa: Konjunkturinstitutet och Macrobond

2.26 Andel som anser att brist på arbetskraft är det främsta produktionshindret

Andel ja-svar, säsongsrensat



Källa: Konjunkturinstitutet och Macrobond

Situationen på arbetsmarknaden ljusnar under hösten

Den senaste tidens mindre dystra ekonomiska utsikter i kombination med företagens allt mer positiva anställningsplaner, gör att situationen på arbetsmarknaden väntas ljusna under andra halvan av året. Arbetslösheten väntas därmed falla under hösten i takt med att tillväxten ökar snabbare och restriktionerna lättas ytterligare. I år bedöms arbetslösheten i genomsnitt uppgå till 8,8 procent. Under 2022 väntas arbetslösheten falla ytterligare till cirka åtta procent.

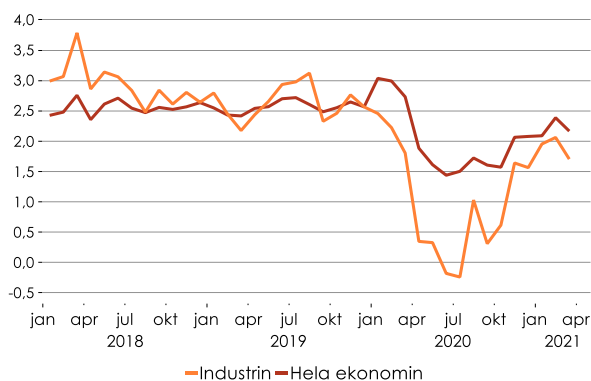
Löneökningstakten steg i november

Utbrottet av coronapandemin medförde att avtalsrörelsen prolangerades och löneökningstakten avtog därför under föregående år (se diagram 2.27). Nya avtal slöts sedan under hösten. Löneökningstakten ökade därefter något från november då den första lönerevisionen skedde. I mars 2021 var dock löneökningstakten alltjämt lägre än före coronapandemins utbrott inom såväl industrin som hela ekonomin.

Företagens allt mer expansiva anställningsplaner samt bristen på arbetskraft inom vissa delar av industrin talar för att löneglidningen kan komma att öka framöver.

2.27 Löneökningstakt

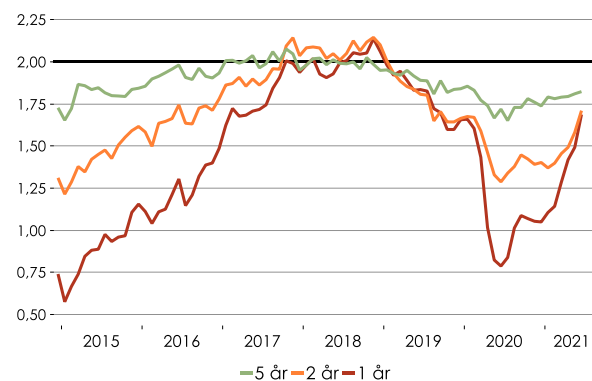
Årlig procentuell förändring



Källa: National Mediation Office (Medlingsinstitutet) och Macrobond

2.29 Inflationsförväntningar

Årlig procentuell förändring, penningmarknadsaktörer



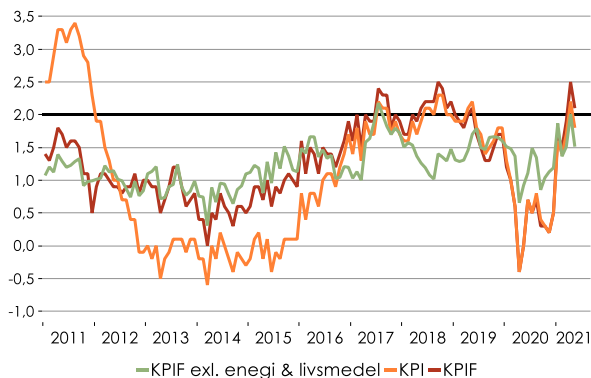
Källa: TNS Prospera och Macrobond

Stigande inflation

Inflationstakten enligt KPIF uppgick till 2,1 procent i maj 2021 vilket är en tydlig uppgång från mars då inflationstakten var 1,9 procent men en viss nedgång från i april. Den högre inflationen förklaras även i Sverige av att en del priser sjönk kraftigt vid samma tidpunkt föregående år, det vill säga av så kallade baseffekter. Årsförändringen i KPIF påverkades främst av högre priser på drivmedel och el jämfört med för ett år sedan.

2.28 Inflation

Årlig procentuell förändring



Källa: Statistics Sweden (SCB), Central Bank of Sweden (Riksbanken) och Macrobond

Även inflationsförväntningarna på såväl kort som lång sikt hos penningmarknadsaktörerna har stigit något under de senaste månaderna men var i juni allt jämt lägre än inflationsmålet på två procent (se diagram 2.29).