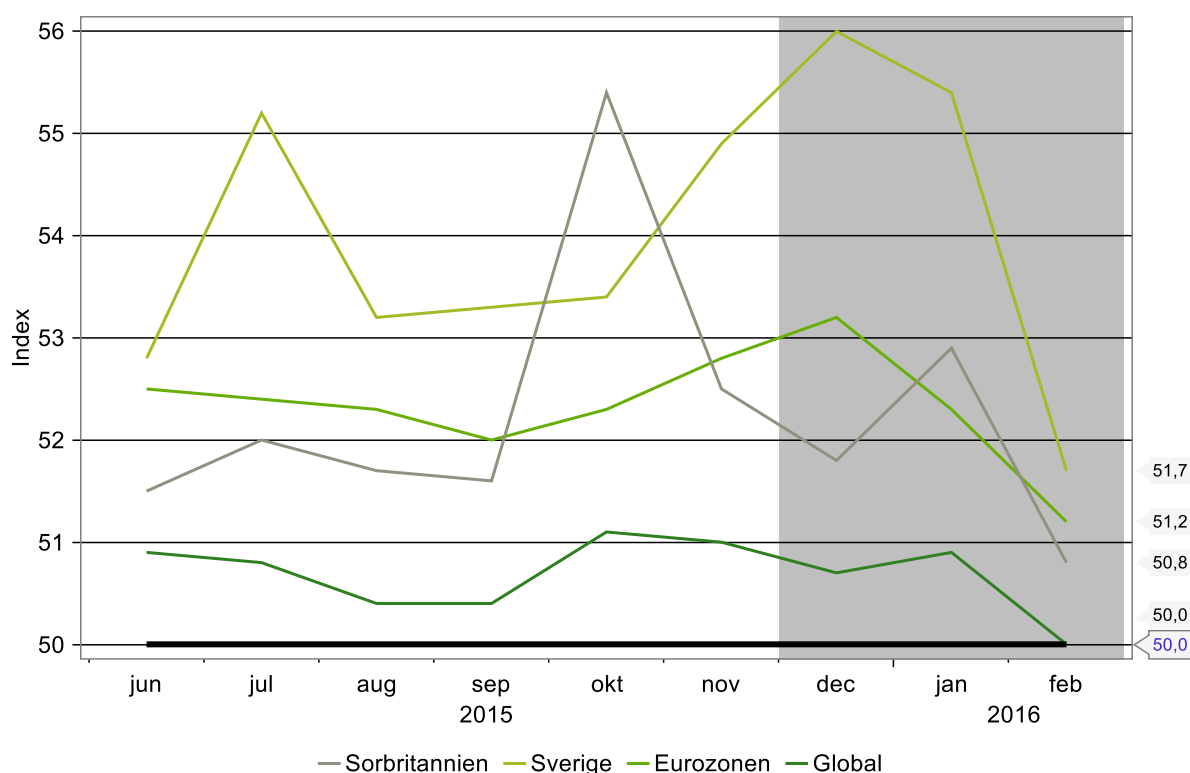


Verkligheten på väg ikapp svensk ekonomi

Sverige kan inte gå i otakt med världsekonomin. Tecknen är nu tydliga på att verkligheten kommer ikapp svensk ekonomi, som visat mycket höga tillväxttal under 2015. Flera konjunkturbarometrar, inte minst svenska, har under den senaste veckan visat vikande tendens. Gapet mellan svensk och internationell tillväxt sluter sig gradvis. Barometrarna ger en splittrad bild av svensk skogsindustri med starka signaler från massa- och pappersindustrin medan läget för trävaruindustrin framstår som mer dämpat.

Året har inletts med betydande finansiell oro och ordentliga börsfall, i synnerhet under januari. Den senaste veckans dataskörd i form av konjunkturbarometrar visar dock att effekterna på världskonjunkturen än så länge varit måttliga. Den bredaste mätaren på industrikonjunkturen – sammanvägd inköpschefsindex (Markits PMI) för världsekonomin – föll visserligen till 50, den lägsta nivån sedan 2013, men indikerar ingen förestående kollaps. I Europa föll PMI i de flesta länder men ligger fortfarande över brytpunkten på 50. De kraftigaste fallen noteras för Sverige och Storbritannien, de europeiska länder som stuckit ut som snabbväxare det senaste året – mer om den svenska utvecklingen nedan.

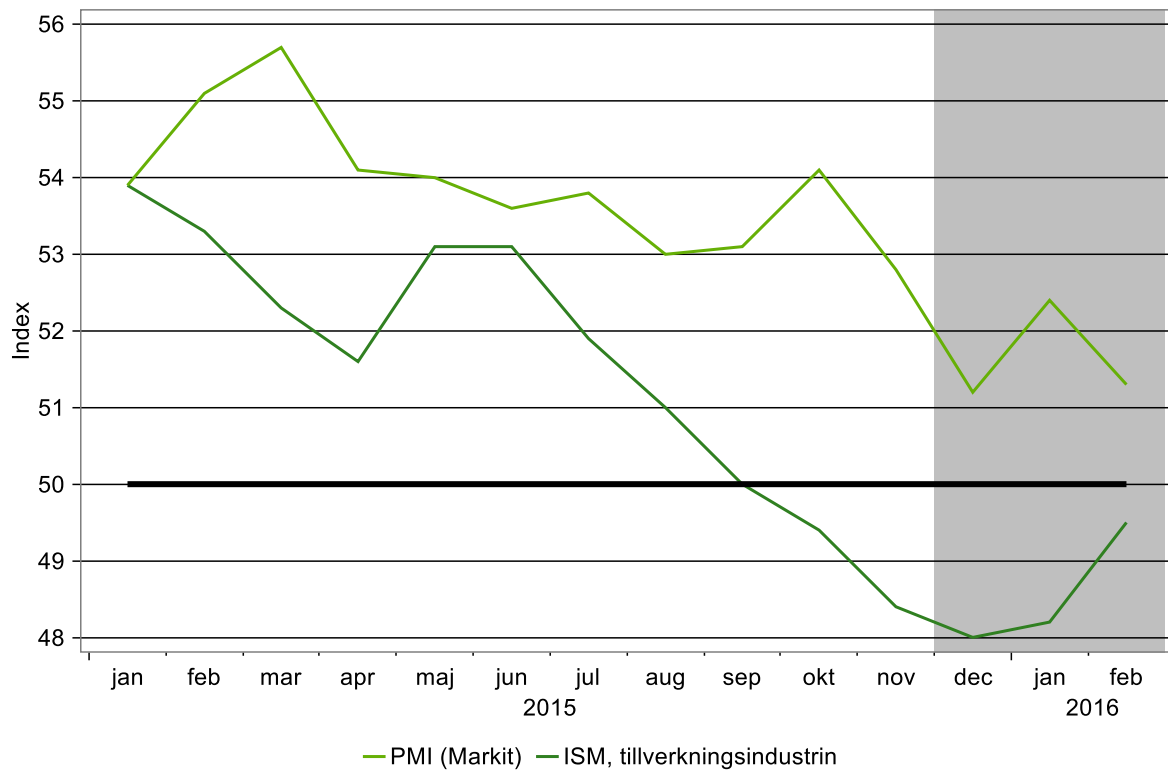
Europas barometrar: Avmattning i början av 2016



Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

För USA redovisar vi två olika index, dels ISM som har ett starkt historiskt "track record" som ledande konjunkturindikator, dels Markits PMI för jämförbarhetens skull. ISM var befunnit sig under 50-strecket under de senaste fyra månaderna men har vänt uppåt de senaste två månaderna medan Markits PMI visserligen föll i februari men fortfarande befinner sig över brytpunkten. Båda index pekar således mot en förhållandevis svag situation för tillverkningsindustrin men ingen kollaps.

USA: Olika signaler

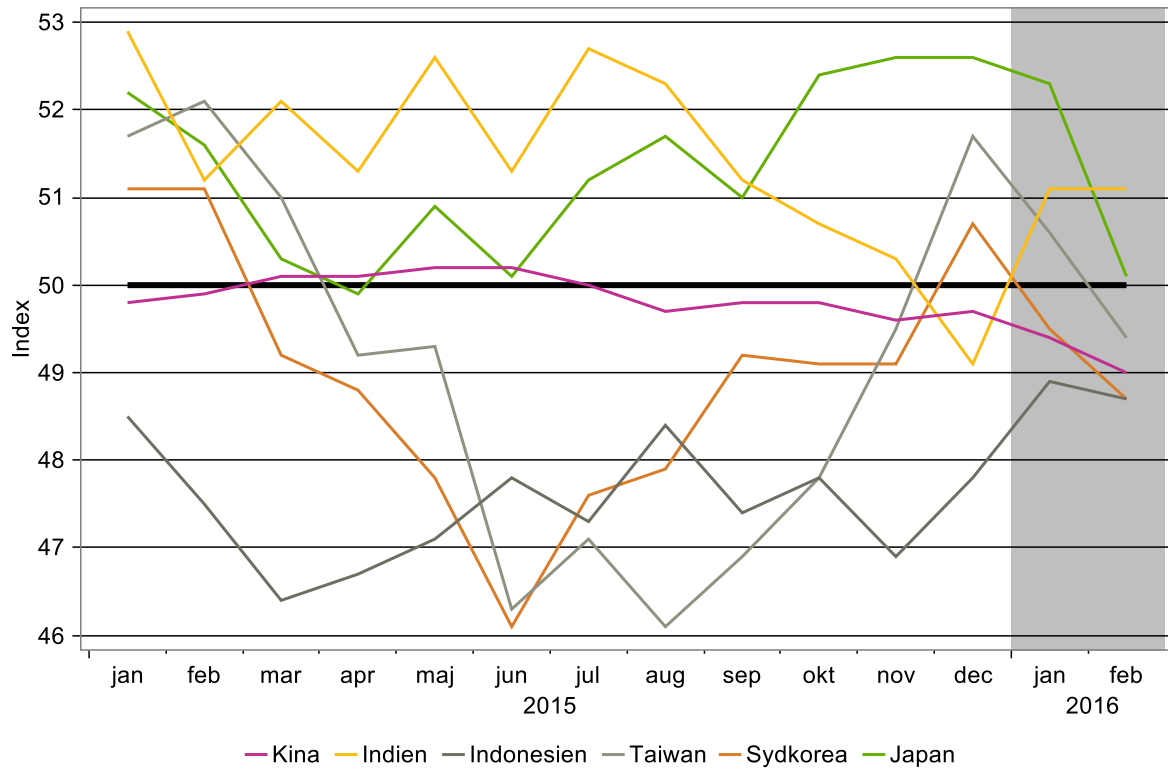


Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

Svagt Kina drar med sig grannländerna

Den större ekonomi som sticker ut i sammanhanget är Kina där det finns en uppsjö av barometrar som skiljer sig åt i nivå men som alla pekar mot en fortsatt försvagning för tillverkningsindustrin. Bilden nedan visar att officiella inköpschefsindex fallit sex månader i rad. Man ser också tydliga tecken på att Kinas problem sprider sig till övriga Asien. I samtliga större asiatiska ekonomier utom Indien pekar nu barometrarna på snabbt bromsande aktivitet i tillverkningsindustrin. Förhoppningarna om en återhämtning i Japan fortsätter att komma på skam, även här föll barometern tillbaka från redan låg nivå i februari.

Asien: Kinas avmattning smittar

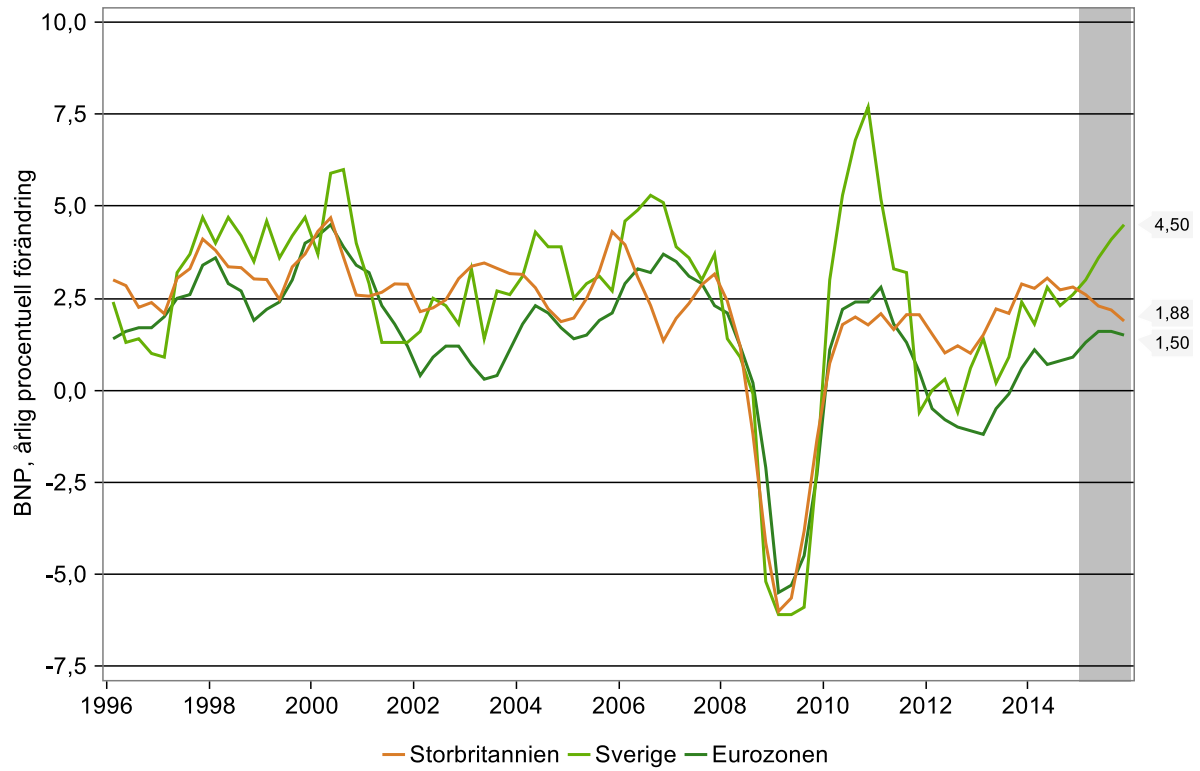


Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

Sverige rättar in sig i ledet

Vi noterade ovan att svensk PMI föll kraftigt i februari, långt mer än förväntat, från en mycket högre nivå än i likartade länder. Den senaste veckan har även EU-kommissionen och Konjunkturinstitutet publicerat konjunkturbarometrar, inte bara för tillverkningsindustrin utan för ekonomierna i sin helhet.

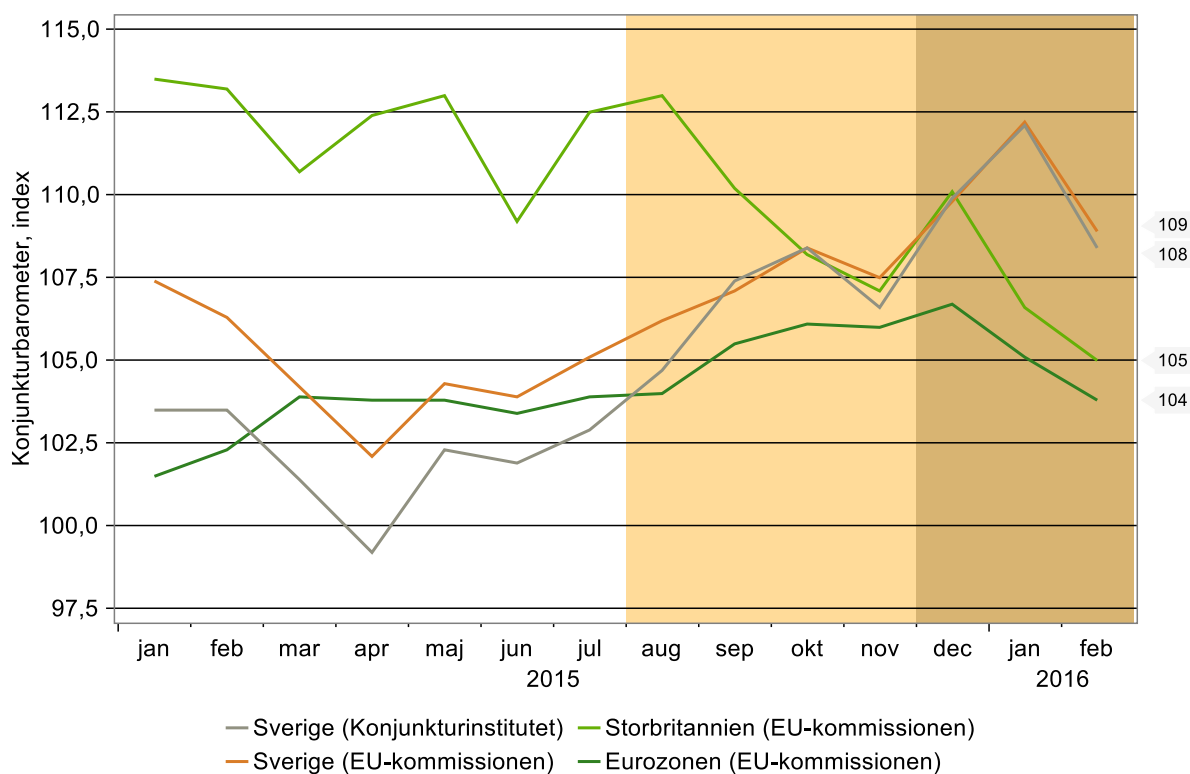
Sverige: Övergående eufori



Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

Även här kan vi notera att utvecklingen i de tidigare "gasellerna" Storbritannien och Sverige nu börjat konvergera mot den i resten av världen.

Sverige rättar in sig i ledet



Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

Storbritannien vars konjunktur påminde mycket om Sveriges under 2012-2014, ligger före Sverige i konvergensen vilket syns såväl i termer av BNP-tillväxt som konjunkturbarometrar:

- Medan Sveriges BNP växte med hela 4,5 procent i årstakt i slutet av 2015 redovisade Storbritannien och Eurozonen upp mediokra 1,8/1,5 procent.
- Medan fallet i Storbritanniens konjunkturbarometer inleddes på allvar förra sommaren började Sveriges att vika först i februari 2016.

Som vi skev om i konjunkturuppdateringen i februari räknar vi med att Sveriges konjunktur gradvis kommer att konvergera mot den i vår omvärld och de vikande konjunkturbarometrarna för februari är sannolikt första steget i den riktningen. Förutsättningarna för att Sveriges öppna ekonomi på ett påtagligt och ihållande sätt ska kunna avvika från omvärldskonjunkturen är inte särskilt goda.

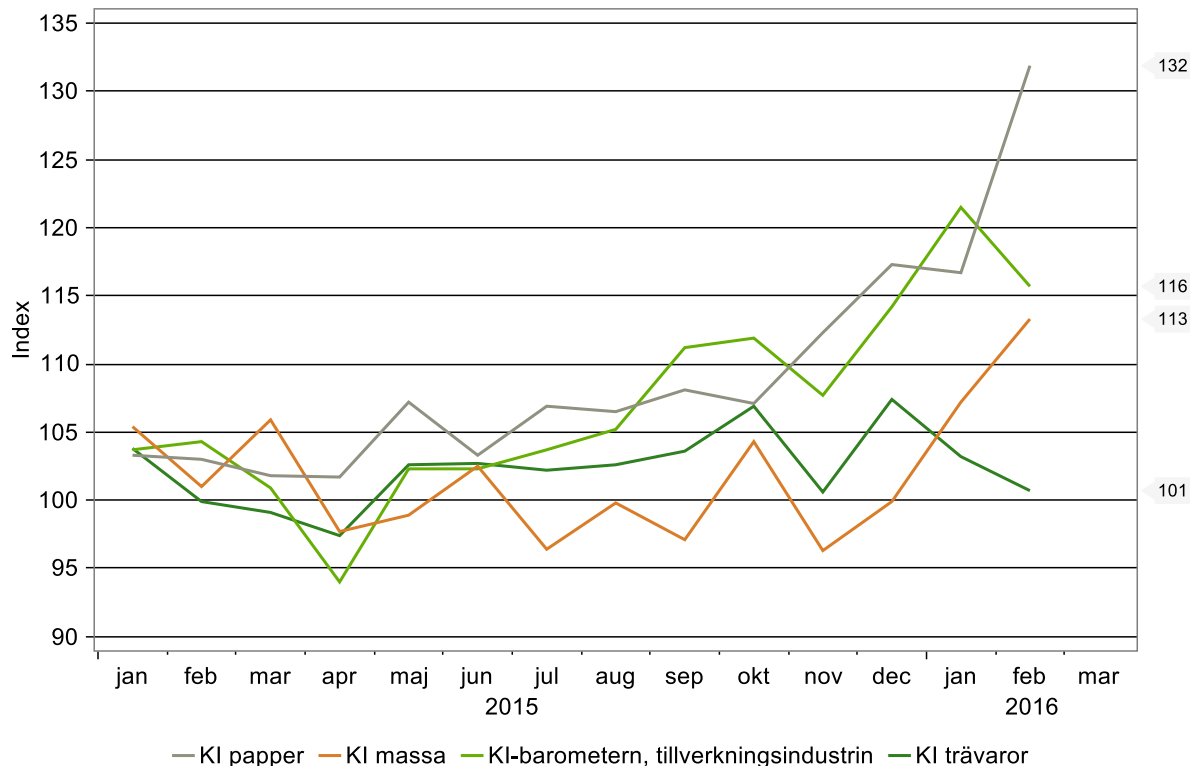
Räkna sammanfattningsvis med en fortsatt relativt svag världskonjunktur och att gapet mellan svensk och internationell tillväxt gradvis sluts!

Splittrad bild av skogsindustrin

Medan KI-barometern för februari signalerade viss avmattning för tillverkningsindustrin som helhet målas en splittrad bild upp för skogsindustrins branscher. Förtroendeindikatorn för massaindustrin har återhämtat sig och fortsatt sin uppgång. Indikatorn är en bra bit över sitt historiska genomsnitt men tillverkarna förväntar sig en svagare utveckling de kommande månaderna.

Förtroendeindikatorn för pappersindustrin har fortsatt sin kraftiga uppgång – barometern nådde i februari all-time high. Företagen ser också positivt på den närmaste framtiden, både vad det gäller order och produktion. Slutligen är stämningen i trävaruindustrin mer dämpad.

KI-barometern: Full fart i pappersindustrin

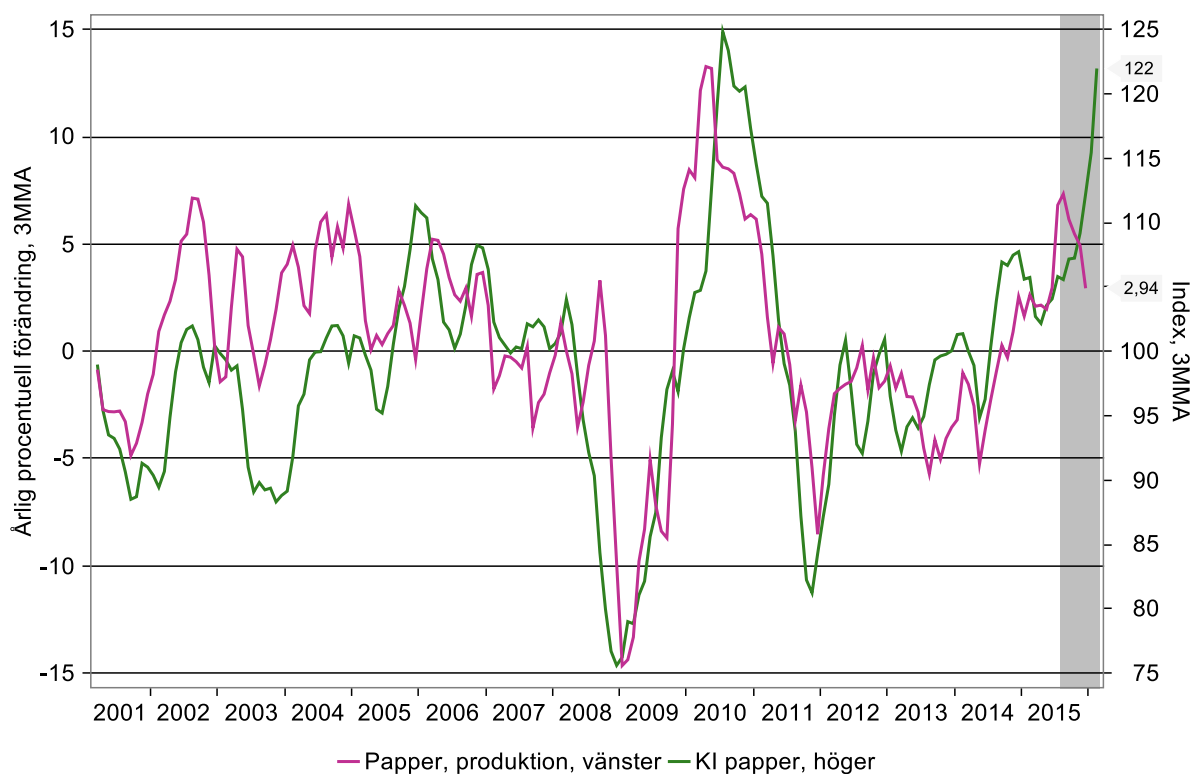


Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

Frågan är då hur tillförlitlig KI-barometern är. I bilderna nedan relateras KI-barometern till den årliga produktionstillväxten i de olika delbranscherna.

Historiskt har barometern haft ett hyfsat signalvärde för pappersproduktionen även om betydande avvikelser förekommit. Mönstret de senaste månaderna är onekligen underligt, där produktionen bromsat ordentligt samtidigt som barometern rusat. En konvergens mellan barometer och tillväxt är bästa gissningen, frågan är åt vilket håll?

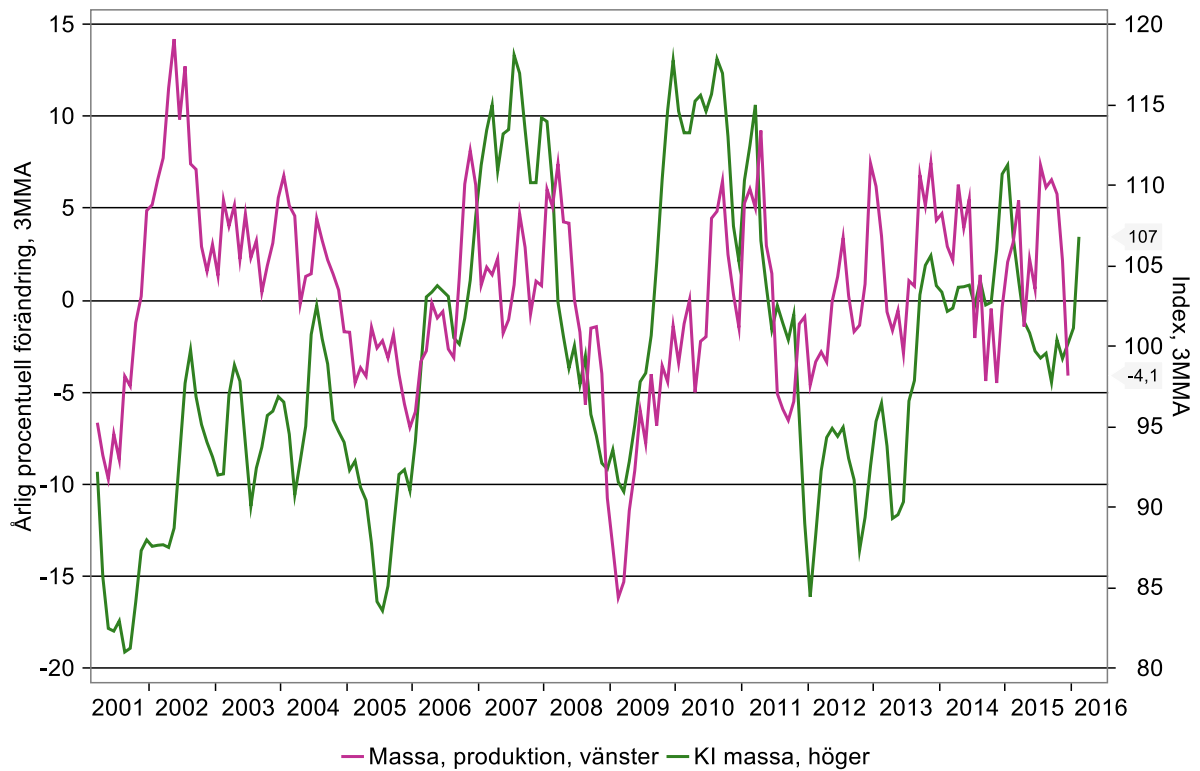
KI-barometern: Hyfsat signalvärde för pappersindustrin



Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

För produktionstillväxten i massaindustrin fungerar barometerns betydligt sämre, korrelationen är i princip noll. Det finns m a o anledning att förhålla sig avvaktande till de senaste månadernas uppgång i barometern.

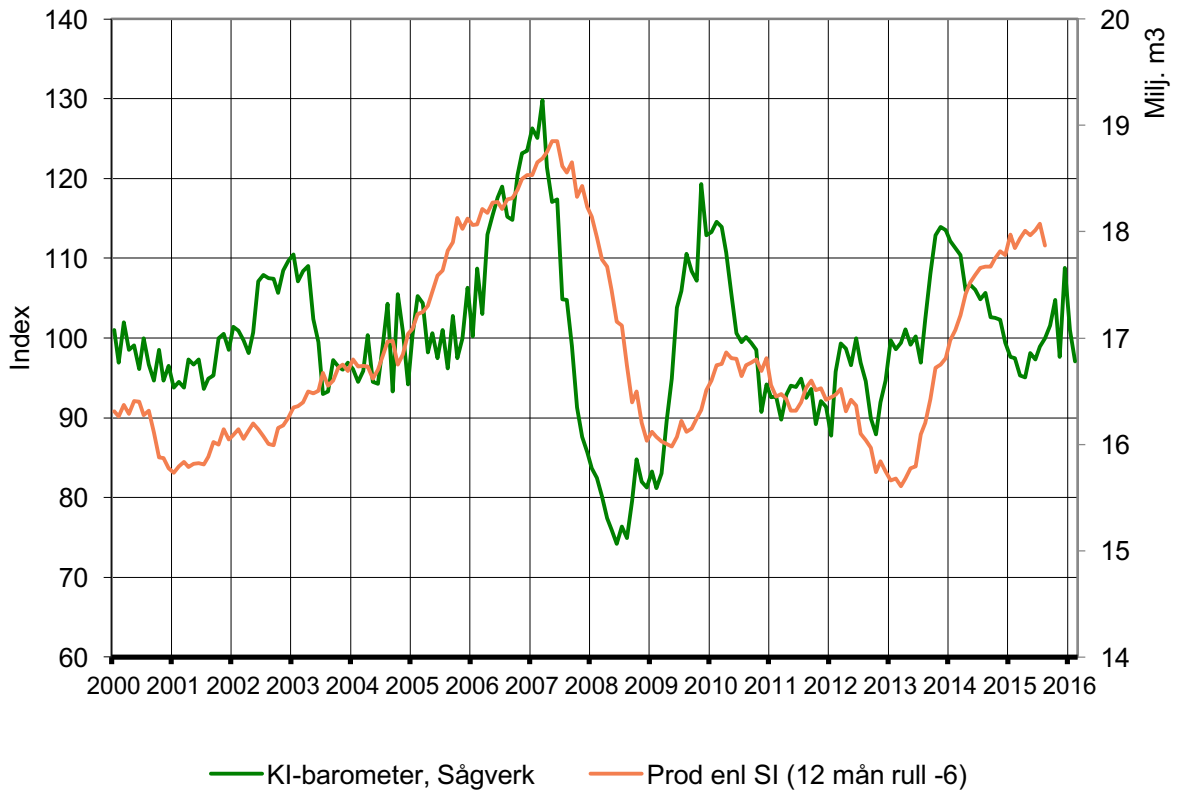
KI-barometern: Ingen vidare indikator för massaindustrin



Källa: Skogsindustrierna & Macrobond

Slutligen har barometern tidvis varit en hyfsad ledande indikator för tillväxten för sågverken men signalvärdet är långt ifrån perfekt. Den senaste tiden framträder motsatt förhållande till det som gällt i pappersindustrin: Medan barometern varit relativt nedtryckt har produktionen stigit till en historiskt hög nivå. Även här måste vi ställas oss frågan åt vilket håll en eventuell konvergens ska gå?

KI-barometern: Uddlös för sågverken



Källa: Skogsindustrierna och KI