

MJUKLANDNING

Fordonsindustrin fortsätter agera draglok till den västsvenska regionen. / s. 6

TJÄNSTESEKTORN

Inhemsk efterfrågan utvecklas svagt, något som syns i Stockholms tjänstesektor. / s. 9

KONJUNKTURSIGNALER

Den globala nedgången syns tydligt i Norrland, som leder konjunkturutvecklingen i riket. / s. 14

Nordea Regionala Utsikter

1 / 2019

Frost

Samtliga regioner står inför en avmattning med fallande sysselsättning och lägre tillväxt. Men det finns ljusglimtar.



Nordea

Författare

Susanne Spector och
Gustav Helgesson.

Kontakt

Susanne Spector
Senior Analyst Nordea Markets
susanne.spector@nordea.com
010-157 16 25

Besök oss på

<http://e-markets.nordea.com>

Design

E-types Daily

Gått till tryck

23/09/19

Datakällor

Uteslutande används officiell
statistik (se vidare i Appendix).

Innehåll

<i>Översikt</i>	
Bleka utsikter	4
<i>Västsverige</i>	
Mjuklandning	6
<i>Sydsverige</i>	
Svalt läge	7
<i>Småland med öarna</i>	
Stagnation	8
<i>Stockholm</i>	
Inbromsning	9
<i>Östra Mellansverige</i>	
Robust	10
<i>Norra Mellansverige</i>	
Dystert	11
<i>Norra Sverige</i>	
Orostider	12
TEMA	
Konjunktur: Norrland går först	14
Appendix	16

ÖVERSIKT

Bleka utsikter

Den svenska konjunkturen försvagas och resursutnyttjandet faller. Utvecklingen på arbetsmarknaden visar på en snabb försämring och arbetslösheten ligger redan högre än i ett normalt konjunkturläge. Svaga tillväxtutsikter i riket bidrar till att flera regioner väntas visa negativa tillväxttal redan i år.

Utblick

Utsikterna för den globala ekonomin försämras, mycket på grund av den pågående handelskonflikten mellan USA och Kina. Även andra risker, som Brexit och ökade geopolitiska spänningar, lägger en våt filt över den globala utvecklingen. Dessutom har centralbankerna en begränsad verktygslåda att ta till när konjunkturen viker.

Samtidigt blir avmattningen i svensk ekonomi allt tydligare. Inhemsk efterfrågan har stagnerat sedan början av 2018 och därför har även sysselsättningen minskat under 2019. Bostadsprisfallet under hösten 2017 har bidragit till att konsumtionen har stått och stampat sedan inledningen av 2018. Dessutom har de globala utsikterna försämrats och börserna har varit volatila, vilket också har påverkat hushållen som blivit mer försiktiga.

Framöver väntas exporten, som varit draglok under det senaste året, också mattas av. Alla indikatorer pekar mot att exporten stagnerar under andra halvåret 2019, i linje med vår prognos. Under nästa år väntar vi oss en gradvis förbättring, givet att den globala osäkerheten minskar.

7,4%

Arbetslöshet i hela riket, augusti 2019, säsongsrensats.

1,3%

Förväntad faktisk BNP-tillväxt i riket 2019–20.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

Tillväxten i Sverige väntas bli blek under hösten 2019, och det kan inte uteslutas att vi får negativa BNP-siffror under något eller några kvartal. Sysselsättningen faller och arbetslösheten stiger. Resursutnyttjandet blir lägre än normalt, vilket innebär lågkonjunktur. Under nästa år väntas däremot ekonomin stabiliseras. Fallande räntor i omvärlden ger stöd både till exportföretag och hushåll. Tillväxttalen blir ändå lägre än historiskt, och i regionerna Småland med öarna, Norra Mellansverige samt Norra Sverige väntas BRP (brutto-regionalprodukten) krympa både i år och nästa år. Dessa regioner har också en svag befolknings-tillväxt.

Tendens till pessimism

Näringslivet som helhet indikerar ett något sämre lägre än normalt i Konjunkturinstitutets barometer. Mest pessimistiska är företagen i Norra Mellansverige, som indikerar ett betydligt sämre läge än normalt. Norrland, med sin stora basindustri, är ofta en god indikator för hela näringslivets sentiment kvartalet därpå och indikerar ytterligare nedgång i riket under hösten (läs mer i fördjupningen på sid 14-15).

TILLVÄXTTAKT

BRP fasta priser* (%)	2017	2018P	2019P	2020P	2021P
Sverige	2,1	2,4	1,3	1,2	1,7
Västsverige	3,0	2,6	1,5	1,3	1,8
Sydsverige	3,6	2,2	1,1	0,8	1,3
Småland med öarna	2,7	1,8	-0,2	-0,4	0,2
Stockholm	0,9	3,2	2,4	2,6	2,8
Östra Mellansverige	2,9	1,9	1,1	0,8	1,3
Norra Mellansverige	0,5	1,0	-0,1	-0,2	0,3
Norra Sverige	1,7	1,2	-0,3	-0,2	0,5

*Faktiskt utveckling, siffra för 2017 kommer revideras. Källor: SCB:s Regionalräkenskaper och Nordea Markets.

SYSSELSÄTTNINGsutveckling

Sysselsättning (%)	2017	2018	2019P	2020P	2021P
Sverige	2,3	1,8	0,3	-0,1	0,4
Västsverige	2,5	1,8	0,7	0,4	0,4
Sydsverige	1,8	1,9	0,2	-0,2	0,1
Småland med öarna	3,1	1,0	-0,6	-1,0	0,2
Stockholm	2,5	2,5	1,4	0,2	1,0
Östra Mellansverige	1,4	2,1	0,9	-0,6	0,4
Norra Mellansverige	3,3	1,3	-0,9	-1,1	0,0
Norra Sverige	1,9	0,4	-2,3	1,0	0,0

Källor: SCB:s Arbetskraftsundersökningar och Nordea Markets.

Tydligast är nedgången av sentimentet inom tillverkningsindustrin och inom den privata tjänstesektorn. I Stockholm får man gå tillbaka till 2012 för att hitta en lika hög andel tjänsteföretag som uppger att efterfrågan kommer försämrats på sex månaders sikt. Inom byggbranschen är det också fortfarande fler företag som tror på en försämring (jämfört med en förbättring) av marknaden om ett år, men andelen som tror på försämrat läge minskar något.

Flaskhalsarna minskar också. Allt färre tjänsteföretag uppger att lokalbrist är deras främsta tillväxthinder. Under andra kvartalet var det bara i Östra Mellansverige och Norra Mellansverige som andelen fortfarande låg högre än normalt. Däremot arbetskraftsbristen ligger fortfarande högre än normalt på de flesta ställen, men faller å andra sidan snabbt. I Stockholms tjänstesektor var den tillbaka på ett normalt läge under andra kvartalet 2019 och väntas sjunka ytterligare under hösten. Dessutom ligger anställningsplanerna redan under normala nivåer på många håll i landet.

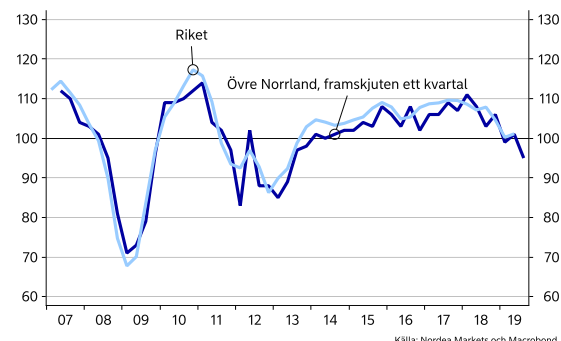
Arbetsmarknaden försvagas

Under första halvåret 2019 har sysselsättningen minskat i riket, för första gången på tio år. Även arbetslösheten har stigit. Sysselsättningsnedgången är bred och allra tydligast i Norra Sverige. Både Stockholm och Östra Mellansverige följer oftast arbetsmarknadsutvecklingen i resten av landet med ett till två kvartals fördröjning, vilket innebär att en nedgång kan väntas under hösten. Däremot sticker Västsverige ut. Regionen brukar ligga ett kvartal före resten av riket, men har trots det haft en fortsatt stark sysselsättningsstillväxt under 2019. En förklaring är att fordonsindustrin går starkt trots den globala avmattningen.

Vår bedömning är att sysselsättningen fortsätter att minska under loppet av 2019 för att sedan stabiliseras i riket som helhet. Under hösten förväntar vi oss fallande sysselsättning i samtliga regioner. Nästa år är det bara Stockholm och Västsverige som har positiv sysselsättningsstillväxt i vår prognos. Under 2021 stabiliseras utvecklingen i riket och om man skriver fram Nordeas prognos efter historiska mönster vänder sysselsättningen svagt upp eller står still i alla regioner under 2021.

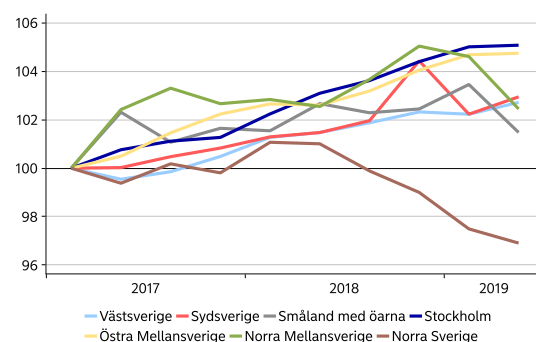
A / Konjunkturinstitutets barometer för näringslivet

Konfidensindikator, säsongrensats



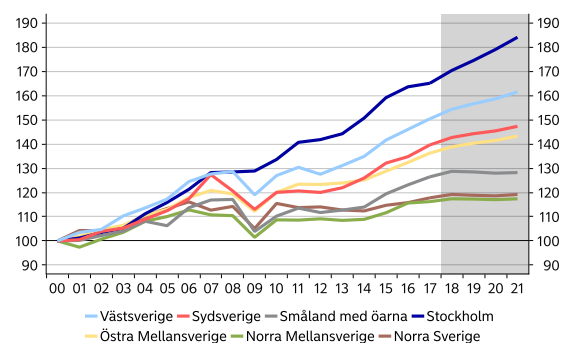
B / Sysselsättningen faller i flera regioner

Index kvartal 1 2017 = 100, säsongrensats



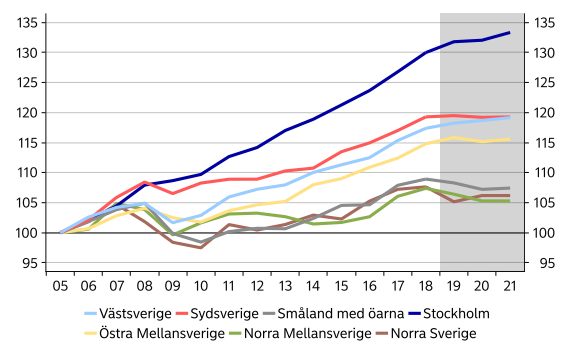
C / BRP-utveckling inklusive prognos

Index 2000 = 100, säsongrensats, fasta priser



D / Sysselsättningstillväxt inklusive prognos

Index kvartal 2 2005 = 100, säsongrensats



A /

Företagen i Övre Norrland indikerar ett svagare läge än normalt, vilket indikerar en fortsatt försvagning i riket under tredje kvartalet.

B /

Sysselsättningen har fallit i en majoritet av regionerna under första halvåret 2019.

C /

Stockholm har haft den starkaste utvecklingen av BRP under 2000-talet. Regionerna bör dock inte jämföras med varandra då förutsättningarna för tillväxt ser mycket olika ut i regionerna, exempelvis är det mycket stora skillnader i hur befolkningen utvecklas mellan olika delar av landet.

D /

Under prognosperioden faller sysselsättningen tydligt i flera regioner. Dessa regioner har dock även en svag befolknings-tillväxt.

REGIONERNA

Västsverige Västra Götalands och Hallands län.

Sydsverige Skåne och Blekinge län.

Småland med öarna Jönköpings, Kronobergs, Kalmar och Gotlands län.

Stockholm Stockholms län.

Östra Mellansverige

Uppsala, Västmanlands, Södermanlands, Örebro och Östergötlands län.

Norra Mellansverige

Gävleborgs, Dalarnas och Värmlands län.

Norra Sverige består av två delregioner: Mellersta Norrland (Jämtlands och Västernorrlands län) samt Övre Norrland (Västerbottens och Norrbottens län).

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

VÄSTSVERIGE

Mjuklandning

Den västsvenska regionen går fortfarande starkt, trots global oro. Samtidigt dämpas optimismen efter några mycket goda år, särskilt inom tillverkningsindustrin och tjänstesektorn som drar ner stämningläget i hela näringslivet. Den starka utvecklingen på arbetsmarknaden väntas avta och sysselsättningen väntas växa något under regionens normala nivå.

Det råder fortfarande högkonjunktur för fordonsindustrin i göteborgsregionen. Ordergången har emellertid minskat, mycket orsakat av global handelsoro på grund av handelskonflikten mellan USA och Kina samt Brexit. Framöver kommer det att ha en viktig påverkan på aktiviteten i regionen då ungefär en femtedel av exporten går till USA och Kina.

Stämningläget i hela näringslivet ligger strax under normalt, och dras ner av den privata tjänstesektorn. Byggbranschen indikerar dock ett bättre läge än normalt, även om byggföretagen fortfarande är pessimistiska om utsikterna om ett år.

Konfidensindikatorn för tillverkningsindustrin har också gått tillbaka. Anställningsplanerna inom industrin faller snabbt och är på sin lägsta nivå sedan 2013. Dessutom ökar andelen industriföretag som ser

4,0%

Hallands län hade rikets lägsta arbetslöshet under kvartal 2 2019.

1,4%

Förväntad genomsnittlig tillväxttakt 2019–20.

B /
Sysselsättningen har ökat klart snabbare än befolkningen sedan 2011.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen, Business Region Göteborg, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

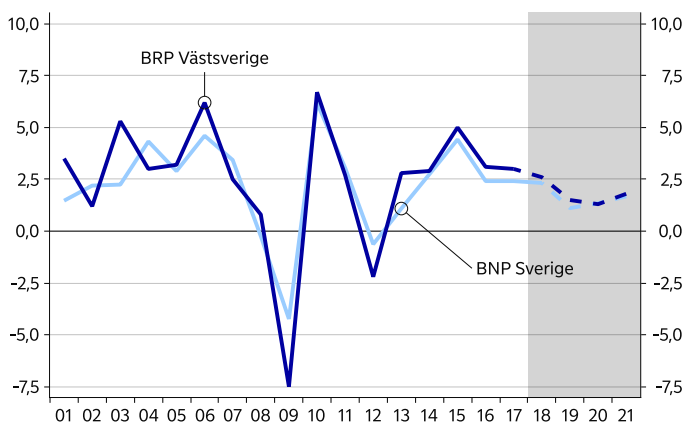
bristande efterfrågan som sitt främsta tillväxthinder, även om andelen fortfarande är låg. Samtidigt stiger andelen företag som ser förbättrat orderläge på tre månaders sikt.

Sammantaget väntas BRP-tillväxten mattas av och växa med i genomsnitt 1,4% per år under 2019–20, vilket är något lägre än regionens historiska snitt.

Sysselsättningstillväxten är fortsatt hög i regionen, där främst Halland och Göteborg agerat draglok under 2019 och arbetslösheten ligger under rikssnittet. Samtidigt faller nyanmälda platser snabbt och framöver väntas sysselsättningstillväxten mattas av. Samtidigt är arbetskraftsbristen fortfarande högre än normalt i alla branscher, vilket tyder på att utsikterna för arbetsmarknaden är fortsatt bättre än i övriga riket.

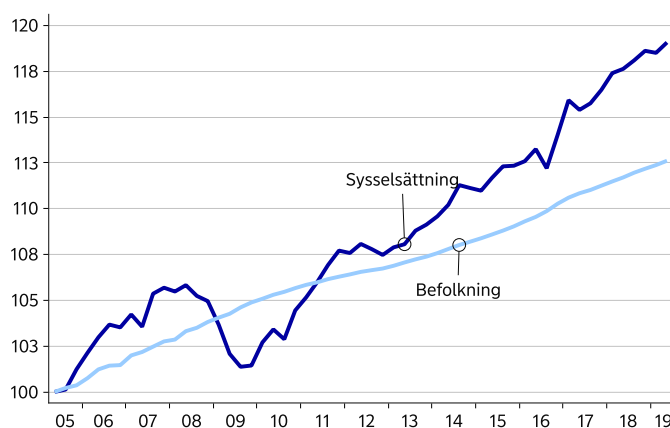
A / Tillväxten i regionen mattas av framöver

Procent, fasta priser



B / Arbetsmarknaden Västsverige

Index 2005=100, säsongrensat



SYDSVERIGE

Svalt läge

Sydsverige går mot en avmattning, där framförallt den sydsvenska tjänstesektorn bromsar in. Omdömet om efterfrågeläget på sex månaders sikt är på de lägsta nivåerna på sju år och även anställningsplanerna är lägre än normalt. Framöver går dansk ekonomi något bättre än svensk ekonomi vilket på marginalen gynnar den sydsvenska regionen. Svag krona leder till ökad gränshandel vilket syns i form av optimism i den sydsvenska detaljhandeln.

Konjunkturbarometern för näringslivet visar på ett något sämre läge än normalt, vilket beror på att den privata tjänstesektorn är pessimistisk. Omdömet om efterfrågeläget på sex månaders sikt är på den lägsta noteringen på sju år och klart lägre än normalt.

En svag krona och bättre dansk konjunktur gynnar annars Sydsverige, och detaljhandeln är påtagligt optimistisk beträffande både nuläge och framtidsutsikter. Anställningsplanerna inom handeln ligger på höga nivåer. Byggbranschen indikerar också ett något bättre nuläge, även om utsikterna på ett års sikt fortfarande bedöms vara sämre än normalt. Regionen väntas växa i linje med riket under kommande år. Detta innebär att lågkonjunkturen märks även i den sydsvenska regionen.

29%

Andel tjänsteföretag som upplevde arbetskraftsbrist under kvartal 2 2019, ett år tidigare var det 44%.

0,9%

Förväntad genomsnittlig tillväxttakt 2019–20.

B / Lägsta noteringen för efterfrågeläget om 6 månaders sedan kvartal 4 2012.

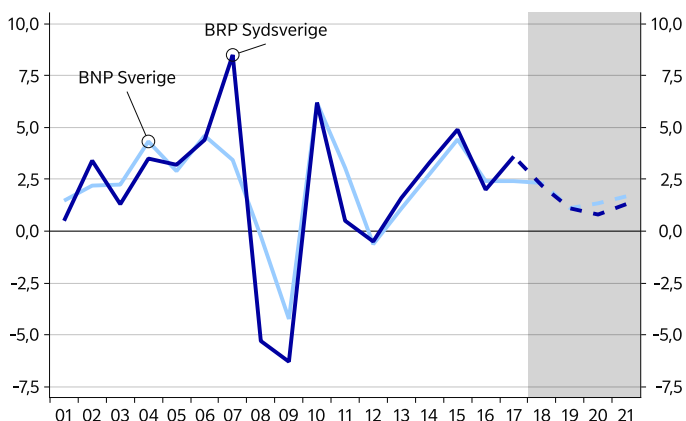
Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

Sysselsättningen har ökat snabbare än befolkningstillväxten under de senaste åren, men samtidigt har arbetskraftsdeltagandet gått upp. Detta innebär att jobben inte kommit till i tillräcklig grad för att få ned den höga arbetslösheten, som i stort sett har rört sig sidledes sedan 2016.

Arbetskraftsbristen faller i alla sektorer, anställningsplanerna ligger på normalläge och nyanmälda platser minskar vilket indikerar att sysselsättningen kommer att mattas av framöver. Vi bedömer att sysselsättningen kommer att falla under hösten och därefter stabiliseras på en något lägre nivå än tidigare. Sysselsättningen väntas återgå till 2018-års nivå, vilket innebär en fallande sysselsättningsgrad under prognosperioden.

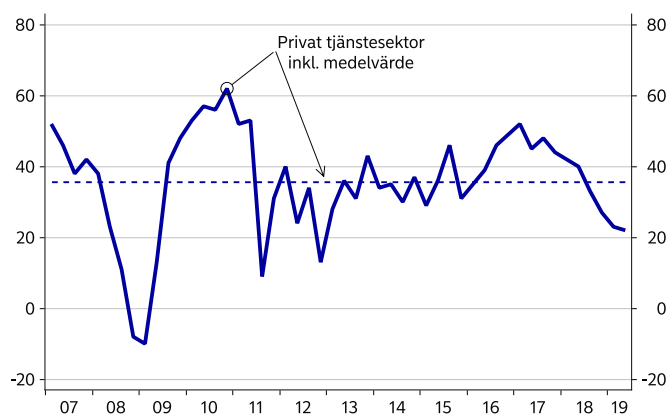
A / Tillväxten mattas av i linje med riket under prognosperioden

Procent, fasta priser



B / Efterfrågeläge om 6 månader i den sydsvenska tjänstesektorn

Nettotal (förbättras-försämras), säsongrensat



SMÅLAND MED ÖARNA

Stagnation

Global oro och stillastående världshandel påverkar Småland som är mycket omvärldsberoende. Konjunkturen viker snabbt i tillverkningsindustrin, vilket drar ner regionens tillväxt till negativa tal under innevarande och nästa år. Sysselsättningen faller och arbetslösheten stiger över nivån i riket. Byggsektorn och detaljhandeln står dock emot utvecklingen relativt väl.

Global osäkerhet slår mot Smålandsregionen. Industrin, som är den största sektorn i Småland, är pessimistisk om både nuläget och orderutsikter. Vartannat industribolag upplever otillräcklig efterfrågan. Konjunkturinstitutets indikator för industrins ordergång tyder på en dramatisk nedgång i orderläget på såväl exportmarknaderna som hemmamarknaden.

Däremot finns ljusglimtar i detaljhandeln. Optimismen har ökat under senaste året och anställningsplanerna ligger runt sitt historiska genomsnitt. Även byggbranschen indikerar fortsatt ett starkare läge än normalt till skillnad från byggföretagen i resten av riket som indikerar normalläge. Trots detta tynger den ansträngda industrisektorn tillväxten framöver. Under 2019 och 2020 väntas regionens ekonomi krympa med i genomsnitt 0,3% per år.

9,3%

Kronobergs län var länet med högst arbetslöshet i riket under kvartal 2 2019.

-0,3%

Förväntad genomsnittlig tillväxttakt 2019–2020.

B /
Optimismen i byggbranschen är hög och ligger fortsatt över sina normala nivåer.

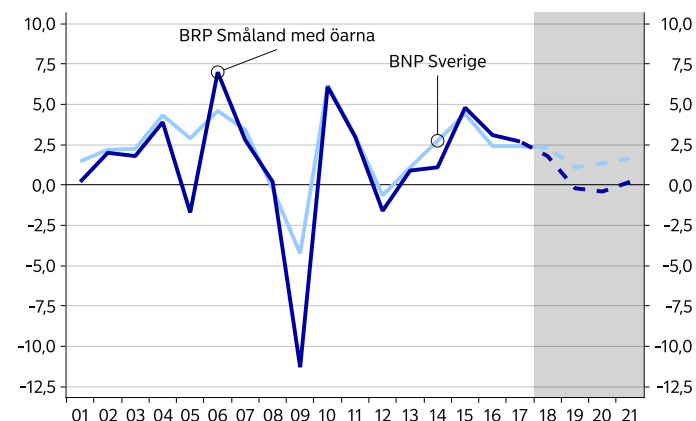
Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

I tjänstesektorn har optimismen trendat nedåt sedan början av 2017, dock från höga nivåer. Allt färre företag planerar att utöka sin personalstyrka. Anställningsplanerna i tjänstesektorn faller snabbt och ligger klart lägre än normalt. Även inom tillverkningsindustrin ligger anställningsplanerna lägre än normalt.

Arbetslösheten har stigit från 5,6% till 6,4% på ett år och den småländska sysselsättningen faller. Läget på arbetsmarknaden skiljer sig däremot åt mellan länen. Kronobergs län hade rikets högsta arbetslöshet under det andra kvartalet 2019, och sysselsättningen fortsätter växa långsammare än befolkningen. Samtidigt var arbetslösheten i Gotlands och Jönköpings län bland de lägsta i riket. Sysselsättningen i regionen väntas minska med 10 000 personer fram till 2020.

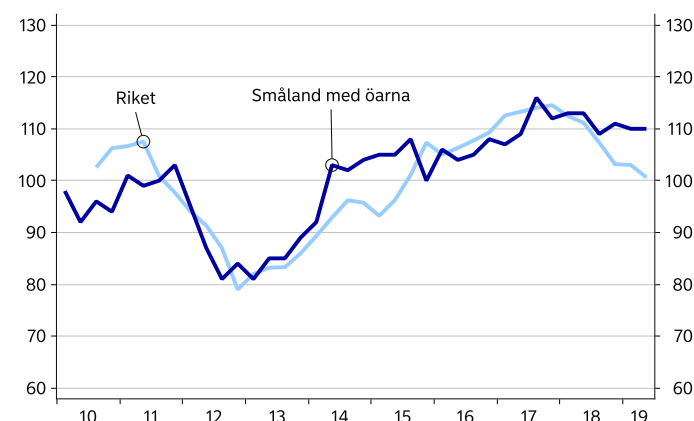
A / Tillväxten utvecklas svagt under prognosperioden

Procent, fasta priser



B / Stabila utsikter i byggbranschen

Konfidensindikator, säsongrensat



STOCKHOLM

Inbromsning

Stockholmsregionen går in i en lugnare tillväxtperiod. Särskilt tjänstesektorn visar tecken på en snabb inbromsning till följd av stagnerande inhemsk efterfrågan. Anställningsplanerna inom tjänstesektorn är lägre än normalt, och arbetskraftsbristen faller snabbt. Samtidigt finns det ljusglimtar för Stockholms byggindustri, som visar tecken på återhämtning efter bostadsprisfallet 2017.

Stockholmsregionen har gått in en avmatning till följd av bostadsprisfallet hösten 2017. Den stagnerade inhemska efterfrågan syns i Stockholms näringsliv. Alla branscher uppger att läget är sämre än normalt i Konjunkturinstitutets barometer. Man får gå tillbaka till 2012 för att hitta en lika hög andel tjänsteföretag som uppger att efterfrågeläget väntas försämras på sex månaders sikt. Stockholms byggföretag indikerar dock förbättrat läge i takt med att bostadsmarknaden har stabiliserats. Anställningsplanerna stiger snabbt och har nu återvänt till normala nivåer.

Preliminära BNP-siffror visar på en låg tillväxt under 2017. Låga räntor gynnar belånade hushåll i storstäder, varför Stockholm väntas återgå till en något högre tillväxttakt framöver.

96

Konjunkturinstitutets barometer kvartal 2 2019, 100 indikerar ett normalläge.

0,2%

Förväntad sysselsättningsstillväxt 2020.

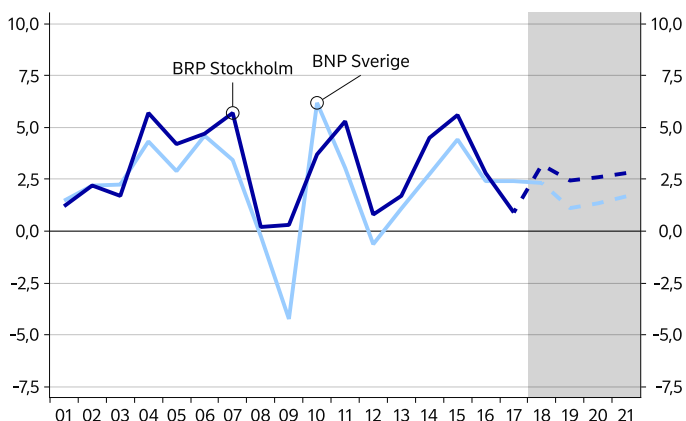
B /
Brant fall i andel tjänsteföretag som upplever arbetskraftsbrist.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

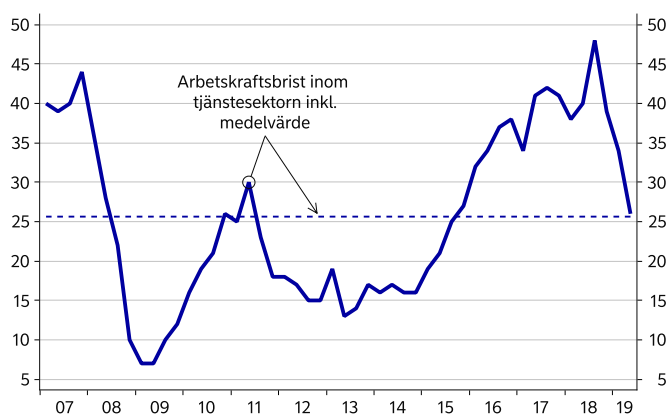
Sysselsättningen har ökat under inledningen av 2019, till skillnad från utvecklingen i större delen av riket där sysselsättningen har gått ner. Men även i Stockholm har sysselsättningsgraden fallit under 2019.

Arbetskraftsdeltagandet utvecklas också svagt, och arbetslösheten har vänt uppåt. Dessutom faller arbetskraftsbristen. För ett år sedan uppgav hälften av företagen i tjänstesektorn att de hade brist på arbetskraft – idag är det bara var fjärde. Anställningsplanerna i tjänstesektorn har också fallit snabbt och ligger lägre än normalt. Under andra halvåret 2019 väntas sysselsättningen minska i Stockholmsregionen för att sedan stabiliseras under loppet av 2020. Totalt blir dock sysselsättningsstillväxten blygsam jämfört med regionens potential under 2019–21.

A / Stockholms växer i för regionen relativt lugn takt framöver
Procent, fasta priser



B / Arbetskraftsbrist i Stockholms tjänstesektor
Nettotal, andel förbättras-försämras, säsongrensat



ÖSTRA MELLANSVERIGE

Robust

Östra Mellansverige uppvisar fortfarande många tecken på en stark konjunktur, trots inhemsk avmattning och svagare signaler från resten av riket. Indikatorer ger en splittrad bild. Enligt historiska mönster kan vi vänta oss att avmattningen i resten av riket syns tydligare i regionen under hösten. Nästa år väntas sysselsättningen sjunka även i Östra Mellansverige.

Östra Mellansverige uppvisar en god utveckling, trots stagnerad inhemsk efterfrågan. Samtidigt sjunker optimismen i näringslivet och ligger nu på lägre nivåer än normalt. Regionen har en stark samvariation med riket och när Sverige går in i lågkonjunktur märks detta i Östra Mellansverige genom lägre tillväxttal och sämre utveckling på arbetsmarknaden.

Konjunkturinstitutets barometer för Östra Mellansverige låg på 98 under andra kvartalet 2019, vilket tyder på ett marginellt sämre läge än normalt. Alla branscher utom detaljhandeln indikerar ett sämre läge än normalt. Konfidensindikatorerna ger i övrigt en splittrad bild, både inom och mellan olika branscher. Exempelvis är arbetskraftsbristen hög inom tillverkningsindustrin, men anställningsplanerna ligger långt under ett historiskt snitt och fler

14 700

Nyanmälda platser under augusti 2019.

-0,6%

Förväntad sysselsättningstillväxt 2020.

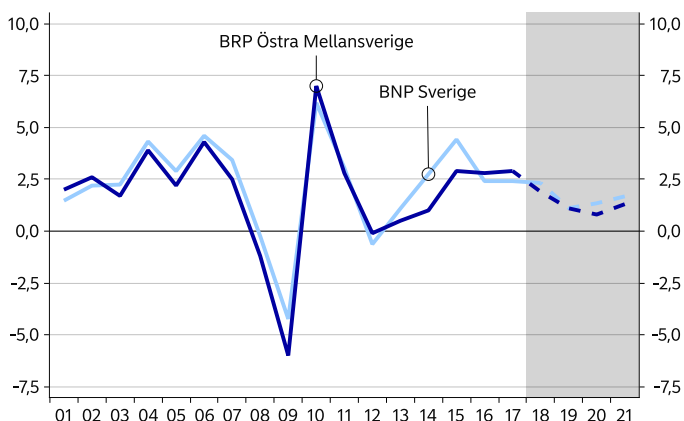
B / Sysselsättningen har ökat i alla delar av regionen under första halvåret 2019, men nu väntas utvecklingen vända.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

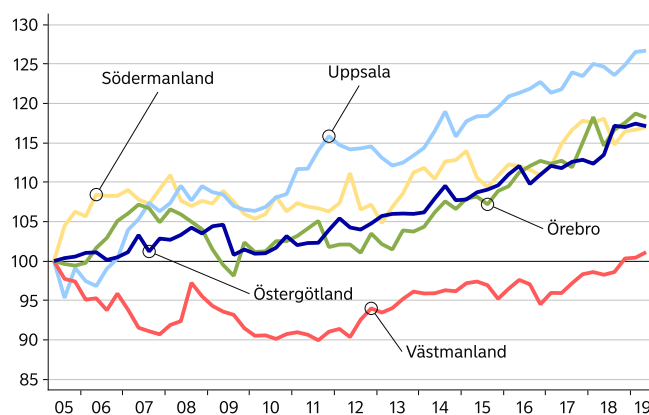
företag planerar att minska snarare än öka sin personalstyrka. Östra Mellansverige går senare in och ur konjunktursvängningar vilket skulle kunna vara en förklaring till den blandade bild som indikatorer för regionen visar.

Sysselsättningen ökade under första halvåret 2019 inom alla delar av regionen. Även arbetslösheten faller i hela regionen, vilket är en stor kontrast mot resten av riket men i linje med historiska mönster. Under hösten väntas arbetsmarknaden följa efter nedgången i riket, och under 2020 minskar sysselsättningen i regionen. Men riskbilden i prognosen är framförallt på uppsidan, det finns en del tecken på att den här lågkonjunkturen kan bli mildare för regionen än tidigare nedgångar.

A / Stark samvariation mellan Östra Mellansveriges och rikets tillväxttal
Procent, fasta priser



B / Sysselsättningen ökar i alla delar av regionen
Index kvartal 2 2005=100, säsongsjusterat



NORRA MELLANSVERIGE

Dystert

Konjunktoren har tydligt vänt ned i Norra Mellansverige och näringslivet är pessimistiskt om både nuläge och framtidsutsikter. Läget i tillverkningsindustrin har försämrats kraftigt på ett år och Konjunkturinstitutets barometer för industrin ligger på lägsta nivån sedan 2011. Dessutom stiger arbetslösheten. Redan i år väntas regionen visa negativa tillväxttal.

Näringslivet i Norra Mellansverige indikerar ett betydligt svagare läge än normalt i Konjunkturinstitutets barometer. Dessutom är företagen klart pessimistiska om framtidsutsikterna och omdömen om dessa ligger på de lägsta nivåerna sedan finanskrisen i alla branscher förutom inom tjänstesektorn.

Aktiviteten på arbetsmarknaden har också avtagit och arbetslösheten har ökat med mer än en procentenhet till 7,2% under första halvåret 2019. Sysselsättningen väntas att fortsätta minska under hösten och upphämtningen på arbetsmarknaden ser därmed ut att vara över.

Bland länen har utvecklingen i Gävleborgs och Dalarnas län tyngt regionens arbetsmarknad. Under andra kvartalet 2019 hade Gävleborgs län rikets näst

87

Konjunkturinstitutets barometer för tillverkningsindustrin kvartal 2 2019, 100 indikerar ett normalläge.

-0,2%

Förväntad genomsnittlig tillväxttakt 2019–20.

B / Optimismen i näringslivet har fallit sedan 2017. Konfidensindikatorn indikerar ett sämre läge än normalt.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

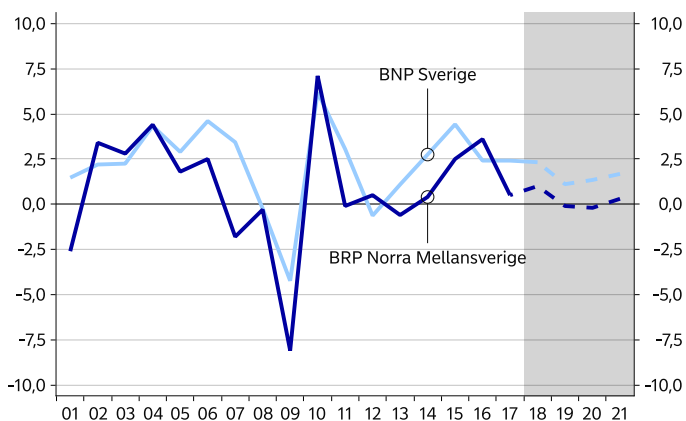
högsta arbetslöshet, medan Värmlands län har stått emot relativt väl. Ökad gränshandel på grund av kronförsvagningen och god konjunktur i Norge har sannolikt bidragit till den värmländska ekonomin.

Norra Mellansveriges ekonomi förväntas krympa under prognosperioden, samtidigt som befolkningen i arbetsför ålder också minskat sedan början på 2017.

Anmärkningsvärt är dock att en stor del av näringslivet, trots högre arbetslöshet och försämrade efterfrågan, uppger brist på arbetskraft som främsta hinder för ökad produktion. Särskilt tjänstesektorn har svårt att hitta rätt kompetens. Ett av de största tillväxthindren i regionen är således brist på arbetskraft som har den kompetens som efterfrågas.

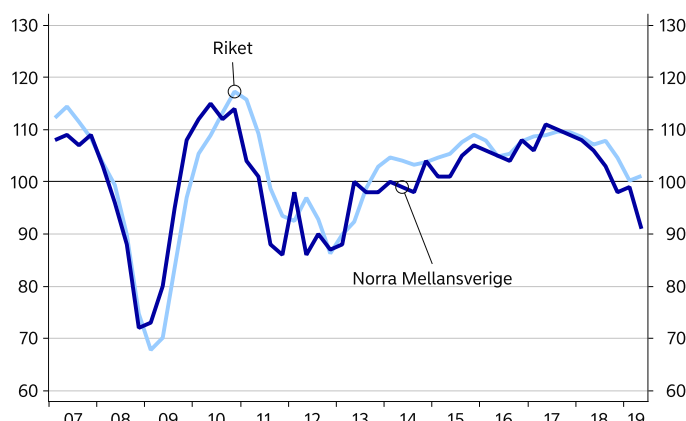
A / Låg tillväxt under prognosperioden

Procent, fasta priser



B / Läget i näringslivet är svagare än normalt

Konfidensindikator, säsongrensad



NORRA SVERIGE

Orostider

Handelsoro och globala avmattning inom tillverkningsindustrin har redan lämnat avtryck i Norra Sverige. Bland annat har orderin- gången från utlandet minskat kraftigt i Övre Norrland och syssel- sättningen faller snabbt i den norrländska regionen. Regionen väntas visa negativa tillväxttal för både innevarande och nästa år. Samtidigt ökar optimismen i byggbranschen.

Global avmattning påverkar Norrlandsregionen. Ar- betsmarknaden har försvagats snabbt och indikato- rer faller. Försämringen är mer markant i Övre Norr- land som oftast går före utvecklingen i riket. Industrin i Mellersta Norrland påverkas i genomsnitt ett halvår senare, vilket kan förklara att näringslivet där fortfa- rande indikerar ett bättre läge än normalt.

Handelsoro försämrar utsikterna för tillverkningsin- dustrin, där förväntningarna om nya ordrar från ex- portmarknaden sjunker. I Övre Norrland har försäm- ringen aldrig varit så snabb. Samtidigt gynnas turist- näringen av den svaga kronan.

Under 2019-20 väntas tillväxten sjunka på grund av svagare global industrikonjunktur. En återhämtning i bland annat Kina talar dock för en stabilisering nästa år. Vissa ljusglimtar finns också i regionen.

-4,0%

Sysselsättningstillväxt mellan kvartal 2 2018 och kvartal 2 2019.

-0,3%

Förväntad genomsnittlig tillväxttakt 2019-20.

B / Regionen leder sysselsätt- ningen i riket vilket talar för en fortsatt försämring under hösten.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen, Konjunkturinstitutet, Macrobond och Nordea Markets.

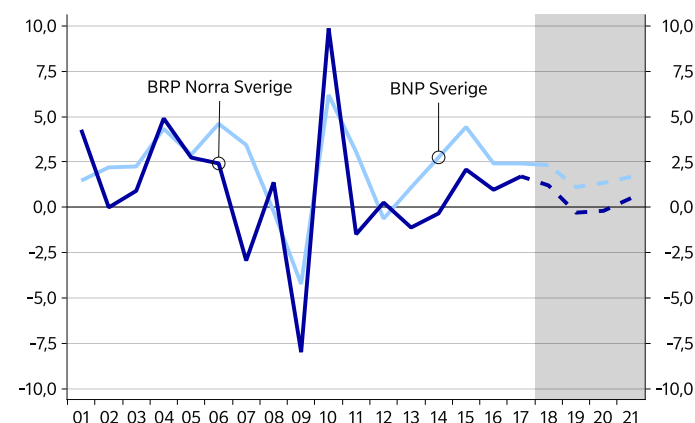
Investeringar i till exempel nya serverhallar och Northvolts batterifabrik i Skellefteå kan ge positiva sysselsättningseffekter och är en uppåtrisk för vår sysselsättningsprognos.

Den starka jobbtillväxten i regionen har dock upphört och sysselsättningsgraden har sjunkit till 65,0% från toppen på 67,6% under mitten av 2018. Samtidigt ligger nyanmälda platser på höga nivåer och drygt var tredje tjänsteföretag upplever arbetskraftsbrist. Trots det har sysselsättningen minskat med 4 procent sedan mitten av 2018.

Norra Sverige har dessutom fortsatt demografiska ut- maningar. Befolkningen i arbetsför ålder har minskat med 0,1 procent sedan 2010, samtidigt som den totala befolkningen har ökat med 2,1 procent.

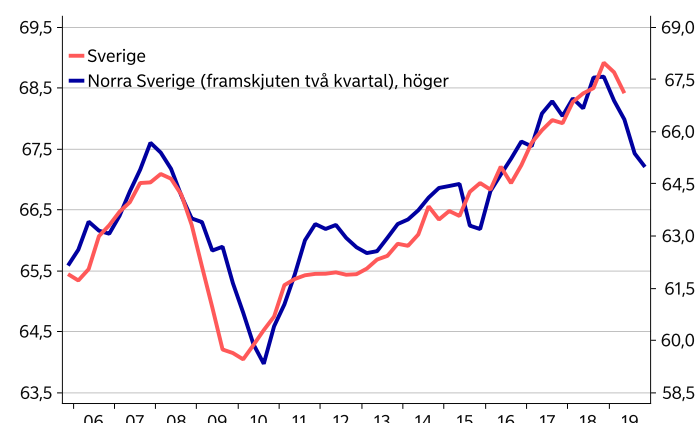
A / Svag tillväxt i Norra Sverige

Procent, fasta priser



B / Norra Sverige indikerar var sysselsättningsgraden i riket är på väg

Procent, andel av befolkningen 15-74 år, säsongrensad



**“Nedgången i
Norra Sverige
talar för en
försvagning
i riket under
hösten.”**

Susanne Spector
Nordea Senior Analyst

Norrländ går först

De norra delarna av Sverige reagerar i regel först på konjunktursvängningar, men även Västsverige påverkas tidigt av omvärldens konjunktursignaler. Stockholm leder samtidigt tjänstesektorns utveckling och tycks ha större motståndskraft mot globala svängningar och störningar på arbetsmarknaden än andra regioner. Östra Mellansverige och Småland med öarna följer tillväxten i riket närmast, medan Sydsverige mer tycks leva ett eget liv jämfört med resten av landet. Det beror dock inte på att man följer dansk ekonomi närmare.

Handelskonflikt och ökad global oro i kombination med stagnerad inhemsk efterfrågan bidrar till att tillväxten i den svenska ekonomin bromsar in. I Nordeas prognos för riket bedömer vi att svensk ekonomi går in i lågkonjunktur 2019–20. Vad som är en lågkonjunktur varierar i det allmänna samtalet. Här avser vi den gängse definitionen bland ekonomer och prognosmakare, vilket innebär att vi ser ett resursutnyttjande som är lägre än normalt.

Trots att näringslivet har genomgått en transformering och tjänstesektorn vuxit snabbt så följer den svenska sysselsättningsutvecklingen amerikansk industri relativt väl, vilket visar att Sverige fortfarande är mycket omvärldsberoende. Vissa regioner reagerar dock snabbare än andra.

Exporttunga regioner reagerar först

Exporttunga och omvärldsberoende regioner påverkas först av förändringar i omvärlden. I Norrland har vi sett en väldigt stark utveckling under de senaste åren, men nu syns tydliga tecken på att konjunkturen har vänt. Sysselsättningen har fallit fyra kvartal i rad, och minskat med fyra procent sedan mitten av 2018. Sysselsättningsgraden i Norra Sverige två kvartal tidigare är en av de bästa indikatorerna för sysselsättningsgraden i riket (se bild B på sid 12). Övre Norrland visar också vägen i Konjunkturinstitutets barometer på ett kvartals sikt. Med sin basindustri ligger den norrländska industrin närmare omvärlden än många andra svenska företag.

Västsverige reagerar också relativt tidigt på svängningar, även om den västsvenska fordonsindustrin går starkt trots global avmattning. Västsverige och Norra Sverige kan förklara sysselsättningsutvecklingen i riket på ett kvartals sikt relativt väl (bild A).

Den småländska arbetsmarknaden påverkas dock inte lika snabbt, trots att regionen är industritung. En förklaring till detta skulle kunna vara att det finns en relativt liten andel basindustri och en stor förädlingsindustri i Småland. Något förenklat kan det illustreras som att det vid en global vändning märks snabbare hos skogsföretag (i Norrland) än hos möbelföretag (i Småland) som säljer både globalt och på den svenska marknaden.

Tjänstetunga regioner följer efter

Om vi ser till de mer tjänstetunga regionerna så reagerar de i genomsnitt ett eller två kvartal senare än resten av riket på sysselsättningsförändringar.

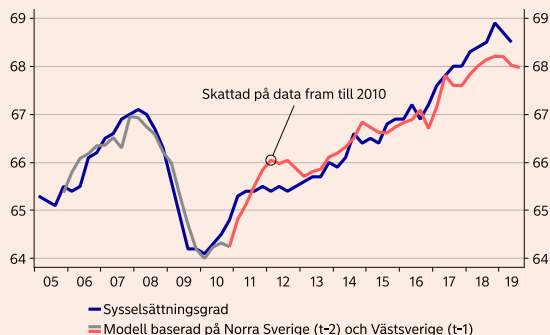
Överraskande nog så ligger Stockholm mellan ett och två kvartal efter resten av riket vad gäller arbetsmarknadsutvecklingen. En förklaring kan vara att Stockholm delvis lever ett eget liv. Under finansskrisen 2008-09 sjönk BRP i alla regioner utom Stockholm. Stockholms tillväxt kan till relativt liten del förklaras av utvecklingen i riket. Stockholm är sannolikt också den region som gynnats mest av den expansiva penningpolitiken de senaste tio åren.

”Sysselsättningsgraden i Norra Sverige två kvartal tidigare är en av de bästa indikatorerna för sysselsättningsgraden i riket.”

Susanne Spector
Nordea Senior Analyst

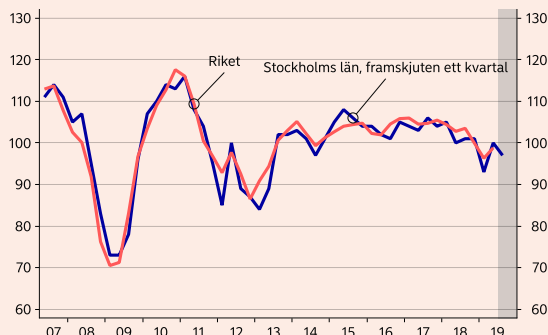
A / Sysselsättningsgraden följer omvärldsberoende regioner

Procent, andel av befolkningen 15-74 år, säsongsjusterad



B / Stockholms tjänstesektor leder rikets

Konfidensindikator, säsongsjusterat



Å andra sidan har utvecklingen i Stockholm indikerat en konjunkturavmattning under en längre tid. Konjunkturinstitutets barometer har fallit sedan inledningen av 2017 och föll under normalläge fjärde kvartalet 2018, vilket sannolikt beror på stagnerad inhemsk efterfrågan. Stockholms tjänstesektor leder tjänstesektorn i riket med ett kvartal (bild B). Detta är oroväckande då både anställningsplaner, efterfrågeläge och framtidsutsikter ligger lägre än normalt i Stockholms tjänstesektor, vilket indikerar ett tuffare läge framöver för tjänstesektorn i andra regioner.

Stora skillnader i tillväxttal mellan olika regioner

Den region som följer BNP-utvecklingen i riket närmast är Östra Mellansverige, som har en förklaringsgrad på 93 procent mellan rikets tillväxt och regionens tillväxttal*. Arbetsmarknaden har också en stark samvariation med riket, men inte lika stark som mellan tillväxttalen, möjligtvis på grund av att regionen har en betydligt lägre sysselsättningsgrad än andra jämförbara regioner.

Även Småland med öarna har en stark samvariation mellan sin tillväxttakt och rikets, men konjunktursvängningarna är större. Om svensk BNP växer med 1,0 procent blir den småländska tillväxten 1,4 procent. Men det gör också att nedgångar blir betydligt djupare, vilket innebär att det tar längre tid att återhämta sig från nedgångar.

Även Västsverige har en stark samvariation, medan Sydsverige avviker mer från utvecklingen i riket. En intuitiv förklaring skulle kunna vara att dansk ekonomi också påverkar regionen, men när vi tittar närmare på data tycks så inte vara fallet. Dansk BNP-tillväxt är betydligt sämre för att förklara utvecklingen i Sydsverige än vad svensk BNP är.

Norra delarna av Sverige tycks också samvariera mindre med riket än vad andra regioner gör. Norra Sverige och Norra Mellansverige reagerar i genomsnitt lika mycket som riket på förändringar av BNP, men förklaringsgraden är bara drygt 50 procent. En viktig skillnad när det gäller dessa regioner är att befolkningen inte växer, vilket innebär en helt annan potentiell tillväxt jämfört med de delar av Sverige som växer snabbt.

Historiska mönster talar för en avmattning i samtliga regioner även om det finns regionala ljusglimtar. Exempelvis är den småländska byggbranschen påtagligt optimistisk, detsamma gäller för byggbranschen i Mellersta Norrland. Sysselsättningen stiger fortfarande i samtliga delar av Östra Mellansverige. Även detaljhandeln i de flesta regioner håller sig överlag i positivt territorium i förtroendeindikatorer, men har å andra sidan rört sig sidledes sedan inledningen av 2016 i riket. Sammantaget väntas dock lägre tillväxttal än normalt i alla regioner, och tre regioner (Småland med öarna, Norra Mellansverige och Norra Sverige) väntas visa negativa tillväxttal redan i år utifrån dessa mönster.

Susanne Spector

*Som mått på för konjunktursvängningar används sysselsättningsgrad och arbetslöshet eftersom BRP-siffror bara finns på årsbasis för regionerna. Alla regioner påverkas inom sex månader före/efter riket. I arbetsmarknadsanalysen har regionens sysselsättning/arbetslösa exkluderats från resten av riket. För att avgöra hur mycket regionen samvarierar med riket används förklaringsgraden (R2) från en enkel regression. Lutningen används för att avgöra om regionen reagerar mer eller mindre än riket, detta syns dock även visuellt.

A /

Norra Sverige och Västsverige kan användas för att få en relativt bra skattning på sysselsättningsgraden i riket om ett kvartal.

B /

Stockholms tjänstesektor visar var tjänstesektorn i riket är på väg.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och Nordea Markets.

“Anställningsplaner, efterfrågeläge och framtidsutsikter ligger lägre än normalt i Stockholms tjänstesektor, vilket indikerar ett tuffare läge framöver för tjänstesektorn i andra regioner.”

Susanne Spector
Nordea Senior Analyst

Appendix

Prognoserna i Regionala Utsikter baseras på Nordeas prognos för svensk ekonomi från senaste Economic Outlook (4 september 2019). Prognosen fördelas på regionerna efter ett antal indikatorer och regionernas historiska samvariation med den svenska konjunkturen. Regionernas BRP och sysselsättning summerar således till Nordeas aktuella prognos för riket.

BRP-prognosen baseras på SCB:s Regionalräkenskaper. Data finns publicerat fram till och med 2017 (dock preliminära siffror för 2017) och prognosperioden blir därmed 2018–2021. Sista året ska ses som ett modellscenario.

Sysselsättningsprognosen baseras på data från SCB:s Arbetskraftsundersökningar för vilken data, vid publicering av denna rapport, finns till och med andra kvartalet 2019. Alla siffror i rapporten refererar till Nordeas säsongsrensade siffror, då SCB inte publicerar säsongsrensade siffror regionalt. Prognosperioden är 2019–2021.

Dessutom inkluderas data från Konjunkturinstitutets regionala barometer (fram till och med andra kvartalet 2019), regional data från Arbetsförmedlingen (fram till och med augusti 2019) samt specialbeställda prognoser från SCB:s befolkningsstatistik (prognosår 2017 och framåt).

Regionala Utsikter inkluderar sju regioner. Regionuppdelningen baseras på NUTS-2 klassificeringen med undantag för Norra Sverige som är en sammanslagning av de två NUTS-regionerna Mellersta Norrland (Jämtlands och Västernorrlands län) och Övre Norrland (Västerbottens och Norrbottens län).

Regionerna är indelade efter följande:

Västsverige Västra Götalands och Hallands län.

Sydsverige Skåne och Blekinge län.

Småland med öarna Jönköpings, Kronobergs, Kalmar och Gotlands län.

Stockholm Stockholms län.

Östra Mellansverige Uppsala, Västmanlands, Södermanlands, Örebro och Östergötlands län.

Norra Mellansverige Gävleborgs, Dalarnas och Värmlands län.

Norra Sverige Jämtlands, Västernorrlands, Västerbottens, och Norrbottens län.



Nordea Markets är det kommersiella namnet på Nordeas internationella kapitalmarknadsverksamhet.

Detta dokument innehåller generell bakgrundsinformation som bara får användas av den avsedda mottagaren. Nordea Markets syn och den information som presenteras i dokumentet var aktuella då dokumentet skrevs, och kan ändras utan föregående underrättelse. Dokumentet innehåller ingen utförlig beskrivning av den produkten eller av riskerna förknippade med den. Informationen ska alltså inte betraktas som uttömmande och mottagaren måste göra sin egen bedömning härav.

Denna information är inte avsedd som placeringsråd eller ett erbjudande att köpa och sälja finansiella instrument. Informationen är inte anpassad till den enskilda mottagarens specifika placeringsmål, ekonomiska situation eller personliga behov. Lämplig professionell rådgivning ska alltid inhämtas innan placerings- eller kreditbeslut fattas. Det är viktigt att notera att historisk utveckling inte är någon garanti för framtida avkastning.

Nordea Markets är inte och söker inte uppträda som rådgivare i juridiska frågor eller i skatte- eller bokföringsfrågor.

Detta dokument får inte i något syfte kopieras, distribueras eller publiceras utan skriftligt medgivande i förhand från Nordea Markets.

Nordea Bank Abp, Hamnbanegatan 5, FI-00020 NORDEA, Finland, hemort Helsingfors,
FO-nummer 2858394-9
För mer information om Nordea www.nordea.com