



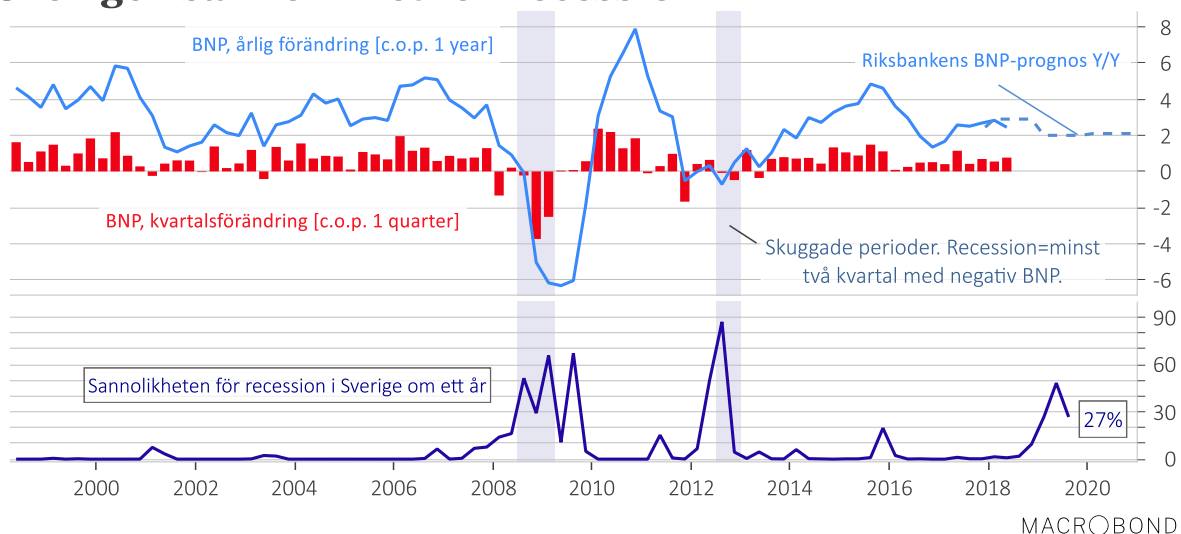
Sämre tider på väg
Hög sannolikhet för recession i Sverige om ett år
Oktober 2018

Vi har testat ett antal variabler för att beräkna sannolikheten för att svensk ekonomi befinner sig i recession om ett år. Flera faktorer, som historiskt har talat för att sämre tider är på väg, visar nu liknande signaler. Sannolikheten är därmed hög att Sveriges ekonomi befinner sig i en lågkonjunktur om ett år. Den är dessutom inte försumbar att vi då till och med befinner oss i en recession.

Vi har, i den amerikanska centralbanken anda, använt statistiska metoder (sk. probitmodeller) för att beräkna sannolikheten för en recession och en lågkonjunktur (se exempelvis https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/capital_markets/Prob_Rec.pdf och <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/predicting-recession-probabilities-using-the-slope-of-the-yield-curve-20180301.htm>). Vi har gått igenom ett stort antal variabler för att se vilka som innehåller information om den framtida tillväxten i Sverige. Förutom den svenska avkastningskurvans lutning har vi använt såväl finansiella variabler, framför allt styrräntor och räntedifferenser på kreditobligationer, som makroekonomiska variabler och mått på skuldsättningen.

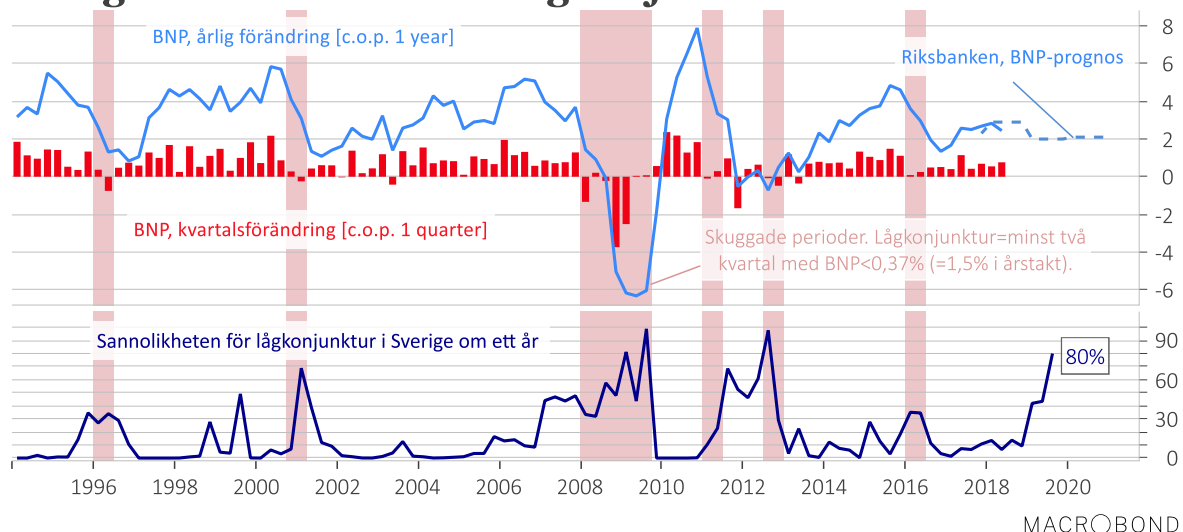
Under de senaste 20 åren har vi haft två recessioner, som vi definierar på traditionellt sett som två på varandra följande kvartal med negativ tillväxt. Dels 2008 i samband med den globala finanskrisen, dels 2012 under den efterföljande eurokrisen. Modellen fångade dessa båda tillfällen väl (se figuren nedan). Notera att modellen fångar sannolikheten för en recession ett år framåt i tiden. Det oroväckande är att modellen nu signalerar en sannolikhet på 27% för att Sverige befinner sig i en recession i slutet av 2019, dvs. ungefär samma nivå som i det inledande skedet av finanskrisen för 10 år sedan. Det som främst bidrar till den relativt höga sannolikheten är ökade amerikanska kreditspreadar och en fortsatt stigande skuldsättning i Sverige till nya rekordnivåer.

Sverige - sannolikhet för recession



Som en alternativ modell har vi också tittat på sannolikheten för en lågkonjunktur i Sverige om ett år. Det definierar vi som två på varandra följande kvartal med en tillväxt på mindre än 0,37%, vilket motsvarar en årlig tillväxttakt på 1,5%. Definierad på detta sätt har vi haft sex perioder med låg tillväxt, inklusive de två recessionsperioderna (se figuren nedan). Den här modellens timing har varit lite mer osäker. I slutet av 1990-talet signalerade modellen för en lågkonjunktur, som dock dröjde några år innan den realiserades. Under 2011 inleddes en period med svagare tillväxt tidigare än modellen förebådade. Det oroväckande nu är att modellen ger signaler om en mycket hög sannolikhet, över 80%, för en lågkonjunktur om ett år. Skuldsättningen i Sverige och en flackare avkastningskurva ligger bakom den höga sannolikheten, liksom ett högt uppdrivet inköpschefsindex i USA, som förebådar sämre tider i USA och så småningom i Sverige.

Sverige - sannolikhet för lågkonjunktur



Sammantaget pekar således ett flertal faktorer, som historiskt varit tillförlitliga, på att sämre tider är på väg. Det gäller exempelvis flackare avkastningskurva, ökade creditspreadar, rekordhög skuldsättning bland hushåll och företag, samt en överdriven optimism hos företagen. Sannolikheten är därmed hög för att Sveriges ekonomi befinner sig i en lågkonjunktur om ett år. Den är dessutom inte försumbar för att vi då till och med befinner oss i en recession.

Disclaimer

This information is issued by EME Partners. It was produced by and the opinions expressed are those of EME Partners as of the date of writing and are subject to change. This document has been prepared solely for information purposes and for the use of the recipient. It does not constitute an offer or an invitation by or on behalf of EME Partners to any person to buy or sell any security or investment product. Any reference to past performance is not necessarily a guide to the future. The information and analysis contained in this publication have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable but EME Partners does not make any representation as to their accuracy or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use hereof. This document may not be reproduced either in whole, or in part, without the written permission of EME Partners. EME Partners is licensed, regulated and supervised by the Swedish Financial Services Authorities (Finansinspektionen). The discussed investment strategy will be managed in an AIF structure, only available to professional investors. Prospective investors should have the financial ability and willingness to accept the risk characteristics of the fund's investments. Before entering into a transaction, investors should determine the suitability of these products with regard to their particular circumstances and independently (in consultation with their professional advisors) examine the special risks (maximum loss, currency risk, etc.) and legal, regulatory, credit, tax and accounting consequences. This document does not disclose all product related risks. For the full risk disclosure please consult the offering documents. No assurance can be given that the investment objective will be achieved or that investors will receive a return on their capital. They may lose some or all of their capital.