

# Sveriges ekonomi

## Statistiskt perspektiv

The logo for SCB (Statistiska centralbyrån) is a dark grey circle containing the white letters 'SCB' in a bold, sans-serif font.

Statistics Sweden

Statistiska centralbyrån

### **Ur innehållet:**

#### **Krismedvetna hushåll ökade sparandet..... sid 3**

Bruttonationalprodukten (BNP) visade fjärde kvartalet 2008 den kraftigaste nedgången sedan första kvartalet 1993. Både exporten och hushållskonsumtionen utvecklades mycket ogynnsamt. Den minskande konsumtionen och en fortsatt ökning av den disponibla inkomsten medförde att hushållens sparande steg till rekordhög nivå.

#### **.....vilket drog ned BNP sid 7**

Hushållens inkomster utvecklades positivt under förra året. Ändå dämpades konsumtionen avsevärt vilket ledde till att sparandet blev rekordhøgt. Särskilt stark var ökningen av sparandet under fjärde kvartalet 2008 jämfört med motsvarande kvartal 2007. Sparandeökningen bidrog därmed till att dra ned BNP-tillväxten med drygt en procentenhet under fjärde kvartalet.

#### **Finanskrisen speglad i statistiken sid 20**

Finanskrisen utvecklades mycket snabbt till en realekonomisk kris som nästan omedelbart fick genomslag på efterfrågan, investeringar och tillväxt. Paradoxalt nog avspeglas dock krisen inte lika tydligt i den finansiella som i den reala statistiken. Bakom de stora aggregaten av bankernas in- och utlåning finns dock flera underliggande komponenter som visar att krisen gett effekt även i balansräkningarna.

**Nummer 1 • 2009**

# Innehåll

Sammanfattning.....	3
Internationell utblick.....	4
Export och import.....	5
Hushållens sparande.....	7
Hushållens konsumtion.....	9
Offentlig konsumtion.....	11
Bruttoinvesteringar.....	12
Näringsliv.....	15
Arbetsmarknad.....	17
Finanskrisen speglad i statistiken.....	20
Summary.....	26

## **SCB-Indikatorer**

Webbpublikationen SCB-Indikatorer utkommer omkring den första i varje månad (utom i augusti) och ger en översikt av konjunkturläget, baserad på de färskaste siffrorna. Du hittar den på [www.scb.se](http://www.scb.se). Välj Hitta statistik, Temaområden, Sveriges ekonomi, Konjunkturen, SCB-Indikatorer.

# Sammanfattning

## Krismedvetna hushåll ökade sparandet

Bruttonationalprodukten (BNP) visade fjärde kvartalet 2008 den kraftigaste nedgången sedan första kvartalet 1993, jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Både exporten och hushållskonsumtionen utvecklades mycket ogynnsamt. Den minskande konsumtionen och en fortsatt ökning av den disponibla inkomsten medförde att hushållens sparande steg till rekordhög nivå. Dessutom höll den snabba lageravvecklingen i hög grad tillbaka BNP-utvecklingen.

För fjärde kvartalet 2008 var bruttonationalprodukten 4,9 procent lägre än motsvarande kvartal 2007. Följden blev att BNP sjönk även för helåret 2008. Nedgången blev 0,2 procent, vilket var ett långt sämre utfall än vad bedömningarna i början av året pekade på. Som beskrivning av konjunktursituationen måste dock helårsvärdet denna gång betraktas som mindre informativt än vanligt. På grund av det under året successivt försämrade ekonomiska läget som medfört att konjunktursituationen i slutet av året var helt annorlunda än i början. Det säsongrensade BNP-fallet mellan tredje och fjärde kvartalet var 2,4 procent. Den förändringen får bedömas med försiktighet eftersom säsongrensningen i ett läge med de kraftiga svängningar som nu sker inte fungerar lika bra som när ekonomin utvecklas mer stabilt.

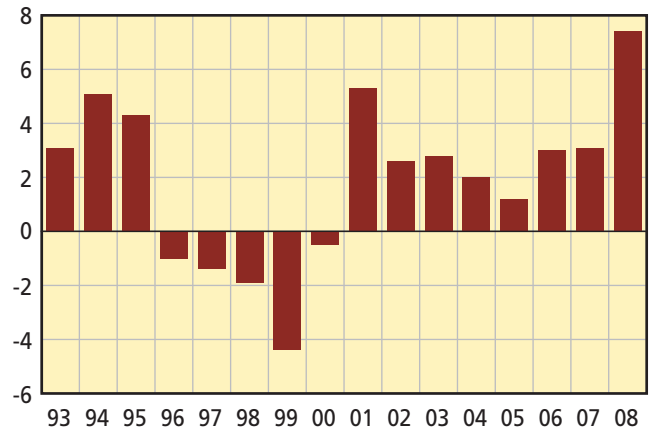
Bakom den extremt svaga BNP-utvecklingen låg bland annat en under året allt svagare internationell efterfrågan. Under fjärde kvartalet, när den finansiella krisen på allvar började sätta spår i den reala ekonomin, uppstod något som kan betecknas som tvärstopp för varuexporten. Den sjönk med drygt 10 procent jämfört med fjärde kvartalet 2007. Det är det största fallet som förekommit sedan 1980, det vill säga under hela den period för vilken det finns kvartalsuppgifter om utrikeshandeln i nationalräkenskaperna. Den globala finanskrisen har slagit hårt mot investeringsaktiviteten och därmed i särskilt hög grad mot den svenska exporten som i stor utsträckning består av investeringsvaror. Fordonsexporten bidrog mest till fallet. Importen av varor sjönk också kraftigt men inte riktigt lika mycket som exporten, vilket ledde till att exportnettot verkade återhållande på BNP.

Hushållskonsumtionen sjönk med dryga 3 procent. Det var första gången sedan 1993 som hushållens konsumtion gick ner, om man bortser från tredje kvartalet i fjol och fjärde kvartalet 2001 då det var marginella minskningar. Det var dock inte någon effekt av lägre hushållsinkomster och försämrade köpkraft hos hushållen utan orsakerna synes snarast vara mer av psykologisk art. Hushållen har under intryck av signaler från omvärlden dragit ner på sina utgifter och börjat agera mer försiktigt. Konjunkturinstitutets hushållsbarometer har under senare delen av 2008 visat på en allt större tvek-

samhet inför både Sveriges och det egna hushållets ekonomi. Konsumtionsminskningen tillsammans med en real ökning av de disponibla inkomsterna på drygt 1 procent gav upphov till ett, för ett fjärde kvartal, extremt högt hushållssparande på 7,4 procent av den disponibla inkomsten.

## Hushållens sparkvot

Procent av disponibel inkomst. Fjärde kvartalet respektive år



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. 2008

De fasta bruttoinvesteringarna var tämligen stabila och sjönk med endast en dryg procent. En fortsatt övergång till leasingfinansierade investeringar skedde. För fjärde kvartalet kan däremot noteras en lagerminskning som på ett markant sätt bidrog till nedgången av BNP. En konjunkturedgång leder ofta till en uppbyggnad av färdigvarulagren vilket för tillverkningsindustrin var fallet även denna gång. Även insatsvarorna ökade något. Däremot medförde produktionsminskningen avsevärt lägre lager av produkter i arbete jämfört med fjärde kvartalet 2007. Sammantaget ledde detta till en kraftigt negativ påverkan på BNP.

Den lägre efterfrågan på världsmarknaden har i högsta grad påverkat fordonsindustrin som står för en stor del av det totala fallet i industrin, medan till exempel den kemiska industrin klarat sig bättre. Bland tjänsteproducenterna har förädlingsvärdet sjunkit mest inom handeln.

Den minskande ekonomiska aktiviteten har ännu inte på något dramatiskt sätt påverkat sysselsättningen. Den tidigare starka sysselsättningsökningen har dock stannat av under 2008 och sysselsättningen visade tecken på minskning mellan tredje och fjärde kvartalet. Arbetslösheten visar också den en ogynnsam tendens och ökade något från tredje till fjärde kvartalet, säsongrensat. Uppgifter för januari 2009 bekräftar dessa tendenser. Varslen ökade kraftigt i slutet av 2008 och detta ger genomslag på sysselsättning och arbetslöshet med viss fördröjning.

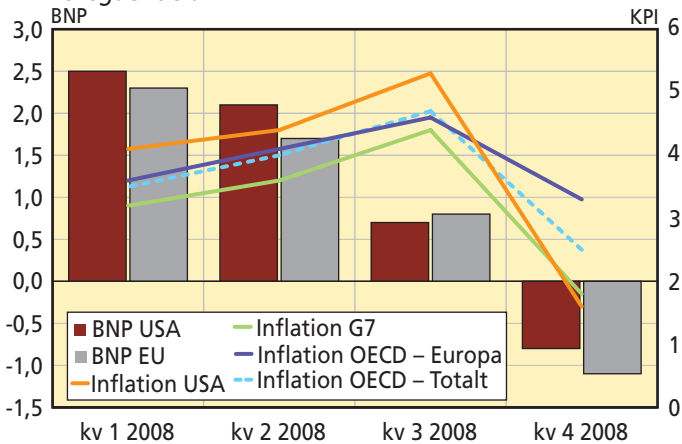
## Världsekonomin krymper

Den samlade efterfrågan, som kan illustreras med BNP-utvecklingen, mattades avsevärt i OECD-länderna under de inledande kvartalen 2008. Denna utveckling följdes av en nedgång i den ekonomiska aktiviteten för en mindre grupp länder under det tredje kvartalet och för en större grupp under det fjärde.

Tidigare har det funnits en tydligt observerbar tidsförskjutning mellan förändringar i den ekonomiska aktiviteten världen över. Denna är inte längre lika uppenbar när länder från flera kontinenter uppvisar en likartad ekonomisk utveckling.

### BNP-utveckling och inflation i OECD-länderna

Procentuell förändring från motsvarande kvartal föregående år



Källa: OECD och Eurostat

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

I Förenta staterna reducerades BNP främst på grund av en nedgång i näringslivets investeringar och hushållens konsumtion. En möjlig ljusglimt i den amerikanska ekonomin är presidentens plan *Making Home Affordable* för att hjälpa egnahemsägarna att skriva om sina lån eller justera sina amorteringar<sup>1</sup>.

Även i den tyska ekonomin, som är Sveriges största exportmarknad, sjönk aktiviteten under fjärde kvartalet förra året. Framförallt var det exporten som drog ned tillväxten. Däremot ökade importen klart, men den svenska exporten till Tyskland fortsatte dock att minska. Detta tyder på att Sverige har tappat marknadsandelar i Tyskland. Norge, Sveriges näst största handelspartner, lyckades i motsats till de flesta andra länderna få BNP att fortsätta växa under fjärde kvartalet. Det är dock slående att av OECD:s medlemsländer är det bara i Japan som den ekonomiska aktiviteten minskade mer än i Sverige under slutet av 2008. Både i EU totalt och i Förenta staterna krympte ekonomin i en betydligt beskedligare takt än i Sverige. Av de europeiska OECD-länderna var det enbart Danmark som uppvisade en utveckling i närheten av den svenska.

När efterfrågan avtar följer vanligen efter hand även en justering nedåt av priserna på olika varor och tjänster. En sådan utveckling kan också iaktas i OECD-länderna under slutet av 2008, då prisökningstakten började mattas avsevärt. Från att priserna inledningsvis under året stigit med i genomsnitt fyra procent jämfört med samma period året innan, uppvisade fjärde kvartalet en inflationstakt runt två procent. G7-ländernas prisökningar var lägre än OECD-genomsnittet. Turkiet följer samma trend som övriga länder men utgår från en betydligt högre nivå. Island däremot, gick under året från en prisökningstakt om cirka fyra procent till en stegrande utveckling som nu är närmare 20 procent. Denna utveckling illustrerar tydligt att Island är ett land i djup kris.

Den tillbakahållna efterfrågan har också lett till att världsmarknadspriset på olja fallit kraftigt. En lägre prisnivå på olja kan vara gynnsam både för hushållen och för näringslivet.

Även situationen på de nationella arbetsmarknaderna fortsatte att försämrats under fjärde kvartalet 2008. Denna förändring sker dock långsammare än till exempel BNP-tillväxten och uppträder dessutom oftast med viss tidsförskjutning. I december förra året var 6,8 procent av arbetskraften i OECD-länderna utan arbete. För Europas del är denna andel dryga procentenheten högre. Norge, Korea och Nederländerna har överlägset lägst andel arbetslösa, omkring tre procent. I Nederländerna syns ännu inte heller någon tydlig ökning av andelen arbetslösa trots att den ekonomiska nedgången i övrigt är fullt märkbar<sup>2</sup>.

Haugh med flera (2009) har studerat de makroekonomiska konsekvenserna av sådana finansiella kriser som har sitt ursprung i banksektorn<sup>3</sup>. Tidigare kriser har lett till avsevärt större produktionsbortfall än vid mer generella ekonomiska nedgångar. Dessutom tenderar både företagens och framförallt hushållens investeringar i bostäder att minska oproportionerligt mycket. Exporten har spelat en viktig roll i återhämtningen efter dessa kriser, delvis beroende av nedskrivningen av valutans värde. Givet denna historik ser det allmänna läget i världen bekymmersamt ut.

Kontaktpersoner: Eva Hagsten, 08-506 942 27 och Tomas Thorén, 08-506 941 46

<sup>1</sup> <http://www.financialstability.gov/makinghomeaffordable/>

<sup>2</sup> Underlag till detta stycke är hämtat från OECD:s arbetsmarknadsstatistik: <http://stats.oecd.org/wbos/Index.aspx?QueryName=251&QueryType=View&Lang=en>

<sup>3</sup> David Haugh, Patrice Ollivaud och David Turner (2009) *The Macroeconomic consequences of banking crises in OECD countries*, OECD Working Paper No 683, OECD, mars.

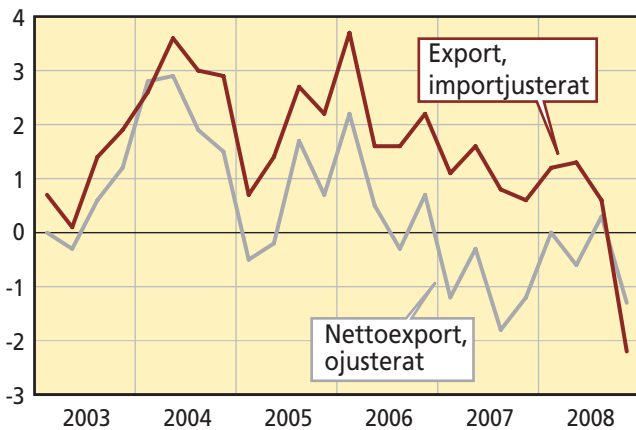
# Export och import

## Fall i varuexporten sänkte BNP

Den internationella konjunktur nedgången har slagit mot investeringarna vilket i sin tur har drabbat svensk export – där investeringsvaror utgör en stor del. Både exporten och importen vände kraftigt nedåt under fjärde kvartalet, framför allt till följd av ett stort fall i varuhandeln. Utrikeshandeln hade en betydande negativ effekt på BNP-tillväxten då exporten föll kraftigare än importen. Den stora nedgången i varuexporten till USA som skett de senaste åren har främst berott på lägre export av läkemedel och personbilar.

Den svenska utrikeshandeln fortsatte att försämrans under fjärde kvartalet i följd till följd av fallet i den internationella efterfrågan. Nettoexporten påverkade BNP-utvecklingen för fjärde kvartalet med -1,3 procentenheter. Orsaken var det kraftiga fallet i varuexporten som uppgick till drygt 10 procent jämfört med motsvarande kvartal 2007. Samtidigt sjönk även varuimporten kraftigt, men ändå i en något måttligare takt än varuexporten. Från tjänstehandeln kom ingen draghjälp då både exporten och importen av tjänster var i stort sett oförändrade under fjärde kvartalet. Däremot dämpade tjänstehandeln nedgången i den totala exporten respektive importen något.

**Exportens bidrag till BNP-tillväxten**  
Procentenheter



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Den stora negativa effekten på BNP-förändringen är dock inte unik – under 2007 hade nettoexporten i stort sett samma, eller större, BNP-effekt under såväl första som tredje och fjärde kvartalet. Till skillnad mot utvecklingen under 2007 sammanföll den negativa effekten från nettoexporten under fjärde kvartalet 2008 med ännu större negativ påverkan från både lagren och hushållskonsumtionen vilket har lett till det betydande BNP-fallet.

Enligt alternativa bidragsberäkningar, där posterna i försörjningsbalansen har importjusterats, var effekten från exportnettot på BNP-utvecklingen hela -2,2 procentenheter. Det var första gången under de senaste fem åren som de im-

portjusterade beräkningarna visade på en negativ effekt från exporten och andra gången som de låg lägre än de ojusterade beräkningarna. Dessutom var det en betydligt större negativ påverkan än vad de importjusterade uppgifterna för hushållskonsumtionen eller lagren gav. Importjusteringen innebär att istället för att lägga hela effekten av importen på posten nettoexport fördelas effekten efter de olika posternas importinnehåll.

Jämfört med kvartalet innan minskade exporten med 3,8 procent det fjärde kvartalet. Det är en betydande tempoförändring efter minskningar på cirka 1 procent under både andra och tredje kvartalet. Även importminskningen tilltog, men där stannade nedgången vid 2,9 procent.

Trots det drastiska fallet under fjärde kvartalet ökade exporten ändå något över helåret 2008. Samtidigt ökade importen snabbare än exporten och på helåret gav nettoexporten en negativ effekt på BNP-förändringen på 0,4 procentenheter. Importjusterat gav exporten ett positivt bidrag på 0,1 procentenheter.

## Nedgång på alla större exportmarknader

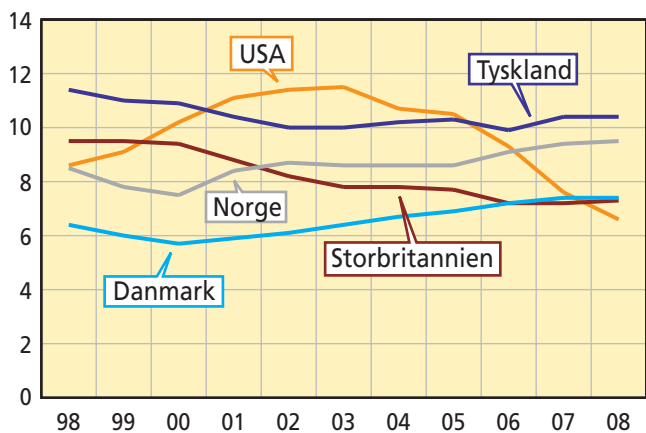
Med sin tydliga inriktning på investeringsvaror har den svenska varuexporten drabbats hårdare av den finansiella krisen än många andra länders export. Utrikeshandeln med varor, mätt i löpande priser, visar att det framförallt är exporten av motorfordon, metaller och maskiner som har minskat under fjärde kvartalet jämfört med samma kvartal 2007. Motorfordon och maskiner är de två i särklass största varugrupperna i svensk export vilket gjorde att nedgången fick en betydande effekt på den totala exporten. Samtidigt har den tidigare så hårt prövade kemiska industrin varit något av en ljuspunkt för varuexporten under det fjärde kvartalet.

Nedgången i efterfrågan under fjärde kvartalet jämfört med samma period året innan var tydlig på alla större exportmarknader. Tydligast var nedgången i exporten till USA, Danmark och Norge medan Tyskland och Storbritannien höll emot nedgången något bättre. Nedgången på den tyska marknaden tycks dock ha tilltagit mellan tredje och fjärde kvartalet.

De olika exportmarknadernas betydelse är i de flesta fall relativt oförändrad. Tyskland och Norge är fortsatt de två klart största mottagarna av svensk export. USA har dock tappat kraftigt i betydelse de senaste åren efter att ha varit största exportmarknaden så sent som 2005. Med andra ord har efterfrågan från USA fallit i större utsträckning än övriga större exportmarknader. Exporten är tydligt koncentrerad och kvintetten Tyskland, Norge, Danmark, Storbritannien och USA utgjorde under 2008 drygt 40 procent av Sveriges exportmarknad för varor.

## Andelar av total varuexport

Procent



Källa: Utrikeshandelsstatistiken

Data t.o.m. 2008

## Läkemedel stor del i USA-exportens uppgång och fall

USA:s fall från topplaceringen som mottagarland för svensk export skedde i samband med att konjunkturavmattningen i USA inleddes för ett par år sedan. Fallet i den amerikanska efterfrågan på svenska varor har dock inte varit generellt utan har till stor del fokuserats till två varugrupper – personbilar och läkemedel.

Efter att varuexporten till USA toppade under 2005 hölls den under 2006 uppe av en kraftig exportökning av läkemedel. Under 2007 föll dock efterfrågan på svenska läkemedel kraftigt. Detta gav ett nivåskifte nedåt i läkemedelsexporten, vilket sammanföll med ett fall i den svenska läkemedelsproduktionen, och nedgången fortsatte under de tre första kvartalen 2008 jämfört med motsvarande kvartal året innan. En vändning skedde under fjärde kvartalet 2008 då läkemedelsexporten istället motverkade nedgången i den totala exporten till USA.

Under 2007 och 2008 minskade den årliga exporten till USA med totalt drygt 22 miljarder kronor – från drygt 100 till knappt 80 miljarder kronor per år. Av de 22 miljarder kronorna stod läkemedel för 9 miljarder kronor. Det innebär nästan en halvering av läkemedelsexporten till USA på två år, varav större delen inträffade under 2007. Minskningen skedde dock från en rekordhög nivå. Under 2008 fortsatte nedgången i exporten till USA, men då framförallt orsakad av raset i efterfrågan på personbilar.

Kontaktperson: Tomas Thorén, 08-506 941 46

## Bidrag till BNP-tillväxten

År 2008 blev BNP-tillväxten  $-0,2$  procent medan den för fjärde kvartalet blev  $-4,8$  procent (ej kalenderkorrigerat). Volymutvecklingen från 2007 till 2008, samt mellan fjärde kvartalet för respektive år, för de olika komponenterna på försörjningsbalansens användningssida och deras påverkan ("bidrag") på BNP-förändringen var som framgår av tabellen nedan.

### Bidrag till BNP-förändringen från olika poster i försörjningsblansen 2008

	Volymförändring, procent		Bidrag, procentenheter			
	kv 4	helår	Traditionell metod		Importjusterat	
			kv 4	helår	kv 4	helår
Hush. kons.	-3,3	-0,2	-1,5	-0,1	-1,1	-0,3
Off. kons.	0,1	1,3	0,0	0,3	0,0	0,2
Fast bruttoinv.	-1,2	3,5	-0,2	0,7	-0,1	0,2
Lagerinv.	.	.	-1,8	-0,7	-1,4	-0,5
Exportnetto	.	.	-1,3	-0,4	.	.
Export	-7,2	1,7	-3,8	0,9	-2,2	0,1
Import	-5,4	3,0	2,5	-1,3	.	.
BNP	-4,8	-0,2	-4,8	-0,2	-4,8	-0,2

De två första bidragskolumnerna visar bidragen från de olika komponenterna i försörjningsbalansen enligt den traditionella redovisningen, där ingen korrigerat gjorts för importinnehållet i de olika komponenterna. Efterfrågan inom varje komponent avser dock till en större eller mindre andel importerade varor. Med hjälp av input/outputtabellerna för år 2005 och de importrelationer som redovisas där kan justeras för importinnehållet i efterfrågan och ett bidrag som mäter efterfrågan av svensk produktion till BNP-utvecklingen kan beräknas<sup>1</sup>. Fördelningen av importen på de olika komponenterna medför att exportens återhållande effekt för fjärde kvartalet accentueras, medan övriga komponenters negativa påverkan minskar. Detta beror på att importen minskade kraftigt vilket innebar att den gav ett positivt bidrag till BNP-förändringen.

Den modifierade beräkningen visar att den svaga exporten är den komponent i försörjningsbalansen som har klart störst återhållande effekt på BNP-utvecklingen. Den står för närmare hälften av BNP-fallet. Hushållskonsumtionens och lagerförändringens betydelse blir däremot något reducerad enligt detta beräknings sätt.

En motsvarande beräkning kan även göras för BNP från produktionssidan. Då beräknas det bidrag som de olika branscherna ger till förändringen av det totala förädlingsvärdet. Resultatet för fjärde kvartalet respektive helåret 2008 framgår av tabellen nedan.

Varu- respektive tjänsteproduktion hade för fjärde kvartalet ungefär lika stor påverkan på BNP-förändringen. För helåret 2008 var det varuproduktionen, och i huvudsak tillverkningsindustrin, som hade en återhållande effekt. Den stora påverkan från produktskatter för fjärde kvartalet beror på det kraftiga fallet i hushållskonsumtionen som påverkade momsens.

### Bidrag till BNP-förändringen från några olika branschaggrat

	Bidrag, procentenheter	
	kvartal 4	helår
FV varuproduktion	-2,1	-0,4
– därav tillverkningsindustri	-2,1	-0,6
– därav byggindustri	0,0	0,1
FV tjänsteproduktion	-2,2	0,2
– därav handel, hotell o. restauranger	-1,2	0,0
Totalt FV	-4,3	-0,2
Produktskatter	-0,6	-0,1
Subventioner	0,0	0,1
BNP	-4,8	-0,2

<sup>1</sup> För mer information om dessa kalkylmetoder, se Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv nr 1 2007.

# Hushållens sparande

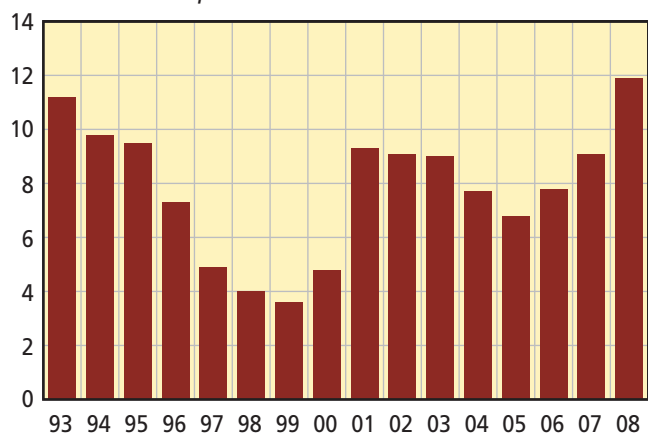
## Ökat hushållssparande drog ned BNP

Hushållens inkomster utvecklades positivt under förra året. Ändå dämpades konsumtionen avsevärt vilket ledde till att sparandet blev rekordhøgt. Särskilt stark var ökningen av sparandet under fjärde kvartalet 2008 jämfört med motsvarande kvartal 2007. Sparandeökningen, som motsvarar ett kraftigt bortfall av hushållens konsumtionsefterfrågan bidrog därmed till att dra ned BNP-tillväxten med drygt en procentenhet<sup>1</sup> under fjärde kvartalet.

Ökade löner, sänkta inkomst- och förmögenhetsskatter och ett förbättrat kapitalinkomstnetto ledde till att hushållens disponibla inkomster under år 2008 steg med drygt 6 procent i löpande priser. Samtidigt dämpades konsumtionen vilket innebar att sparkvoten steg till nästan 12 procent av disponibel inkomst år 2008. Nivån är den högsta som uppmätts sedan början av 1960-talet – i paritet med toppåren 1980 och 1993<sup>2</sup>.

### Sparkvot

Procent av disponibel inkomst



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. 2008

Hushållens val mellan konsumtion och sparande har stor betydelse för den ekonomiska tillväxten och sysselsättningen framför allt på kort sikt, eftersom hushållens konsumtion utgör en så stor del av den totala efterfrågan i ekonomin (nästan 50 % av BNP). Hushållen konsumerar visserligen regelmässigt drygt 90 procent av sina disponibla inkomster, men svängningar i sparandet kan ändå förklara en stor del av BNP-tillväxten enskilda år. NR-utfallet för fjärde kvartalet 2008 är ett illustrativt exempel på detta. Då steg sparkvoten (jämfört med motsvarande kvartal 2007) från 3,1 till 7,4 procent av de disponibla inkomsterna. Det motsvarar ett bortfall av konsumtionsefterfrågan på drygt 4 procentenhet. Sparökningen bidrog därmed till att dra ned BNP-tillväxten med uppskattningsvis drygt en procentenhet<sup>3</sup> under fjärde kvartalet.

Mot denna bakgrund är det intressant dels att analysera de olika komponenter som bildar sparkvoten och sparandets sammansättning, dels att analysera vilka drivkrafter som ligger bakom förändringar i hushållens efterfråge- och sparandemönster. Enligt traditionell sparteori handlar det dels om olika motiv för att spara kortsiktigt (få inflations-säker avkastning, ha ett buffertsparande m.m.), dels om att mera långsiktigt utjämna konsumtionen över livscykeln. I en långsiktig analys av hushållssektorns sparande kommer därmed de demografiska förhållandena att ha stor betydelse för vilken "normal" nivå som sparkvoten bör ha vid olika tidpunkter.

## Krisen påverkar konsumtions- och sparandemönstren

På kort sikt torde andra faktorer vara mer avgörande. En viktig förklaring till den kraftiga sparuppgången är naturligtvis den ekonomiska krisen. Oro inför befarade konsekvenser av krisen i form av varsel och fallande tillgångspriser (aktier och fastigheter) har sannolikt medverkat till att hushållen inte svarat på den positiva inkomstutvecklingen genom ökad konsumtion så som normalt är fallet. Samtidigt är det viktigt att notera att sparandet så som det definieras och redovisas i national- och finansräkenskaperna inte är liktydigt med den likviditetsbuffert hushållen omedelbart kan växla till inköp av olika varor och tjänster. För det första utgörs sparandet till ungefär en fjärdedel av det så kallade reala sparandet (investeringar i icke-finansiella tillgångar minus kapitalförslitning). Denna sparkomponent är förhållandevis stabil över tiden. För det andra ingår både det lagstadgade sparandet i PPM, och det avgiftsbaserade (fonderade) sparandet i avtalsförsäkringar. Under 2008 uppgick denna del av sparandet till 120 mdr, det vill säga två tredjedelar av det totala sparandet. För det tredje påverkas de disponibla inkomsterna av de förhållandevis omfattande förändringarna i skattesystemet under senare år. Eftersom "accrual basis"<sup>4</sup> är huvudprincipen i NR kan kortsiktigt stora glapp uppstå mellan det monetära utfallet och bokföringen av inkomster och utgifter. Det är rimligt att de enskilda hushållen helt enkelt inte har hela bilden klar för sig när man fattar sina kortsiktiga konsumtions- och sparandebeslut.

<sup>1</sup> och <sup>3</sup> Hänsyn har tagits till konsumtionens såväl direkta import som den indirekta via insatsvarorna. Se Sveriges ekonomi tredje kvartalet 2005.

<sup>2</sup> Sparkvoten inkluderar (och domineras av) sparandet i avtalsförsäkringar och PPM. Dessa sparkomponenter har utvecklats starkt över tiden.

<sup>4</sup> Transaktioner bokförs i princip under den period som aktiviteten äger rum (exempelvis löner, räntor, skatter) oberoende av när betalningen sker.

## Ökade amorteringar kan ha dämpat skuldsättningen

En annan omständighet som "läser in" sparandet är amorteringarna på skulderna (främst bostadslån). Under fjärde kvartalet noterades den lägsta skuldökningen för ett fjärdekvartal sedan 2002 (i löpande priser). Skulderna ökade under fjärde kvartalet förra året med 37 miljarder kronor jämfört med 53 miljarder kronor motsvarande kvartal 2007<sup>1</sup>. Det går dock inte att ha någon bestämd uppfattning om storleken på amorteringarna eftersom minskningen också har sin grund i minskad nytvlåning beroende på lägre omsättning och dämpade fastighetspriser. Tänkbart är emellertid att de tidigare höga ränteutgifterna växlats mot ökade amorteringar i de enskilda hushållens boendekalkyler. Detta har därmed på kort sikt inte skapat utrymme för potentiellt ökad konsumtion.

### Några viktiga inkomst- och utgiftsposter i hushållssektorn

Fjärde kvartalet 2008 samt förändring jämfört med fjärde kvartalet 2007

	Nivå	Förändring		
Löner	326 mdr	3,1	%	
Pensioner, sociala bidrag, förmåner	134 mdr	2,4	%	
Företagarinkomster m.m.	62 mdr	-1,3	%	
Inkomstskatter	-114 mdr	-4,1	%	
Kapitalskatter m.fl.	-2 mdr	10,9	%	
Ränteintäkter	7 mdr	8,9	%	
Räntekostnader	-30 mdr	18,7	%	
Disponibel inkomst	378 mdr	4,6	%	
Konsumtion	-375 mdr	-0,3	%	
Sparande 1	3 mdr	18	mdr	
Avtalsförsäkringar, PPM	27 mdr	-2,7	%	
Sparande 2	30 mdr	18	mdr	
Sparkvot 1	0,8	4,8	%-enh.	
Sparkvot 2 <sup>2</sup>	7,4	4,3	%-enh.	
Bruttoinvestering, lager, markköp	21 mdr	5,8	%	
Finansiellt sparande enligt nationalräkenskaperna	27 mdr	26	mdr	
Finansiellt sparande enligt finansräkenskaperna	32 mdr	23	mdr	
Placeringar	69 mdr	14,2	%	
Upplåning	-37 mdr	-30,0	%	

### Osäkra beräkningar ...

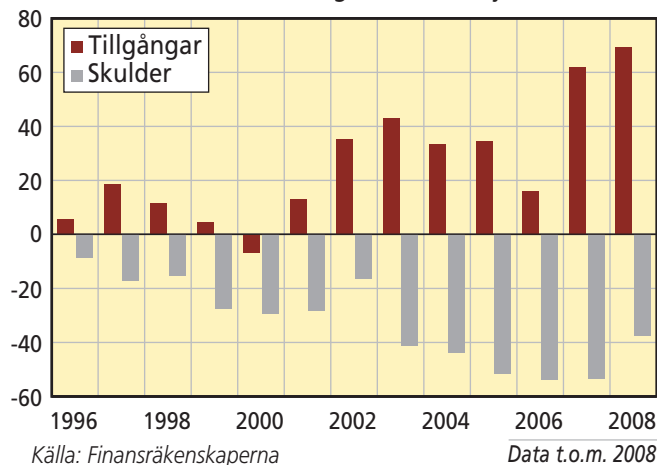
Det finns också anledning att peka på betydande osäkerheter i beräkningarna av inkomster och sparande i national- och finansräkenskaperna. Exempelvis uppskattas värdet av vissa företagarinkomster inklusive inkomster från den så kallade dolda ekonomin till motsvarande knappt 5 procent av BNP. Vidare finns viss osäkerhet när det gäller periodiseringen av vissa transaktioner som exempelvis räntor. Den stora osäkerheten när det gäller sparandet är den dåliga överensstämmelsen mellan det reallt och finansiellt beräknade finansiella sparandet.

### ... men konsistent bild av sparandet

Skillnaderna för enskilda kvartal är ofta extremt stora. För det fjärde kvartalet 2008 visar emellertid både nivå och utveckling en hyfsat samstämmig bild. Detta är till stor nytta för analysen. Hushållens inkomster, utgifter och sparande samt hur man har sparat kan då studeras i ett sammanhang. Det höga hushållssparandet reallt beräknat (disponibel inkomst minus konsumtion) har således sin motsvarighet i sparandet finansiellt beräknat. Hushållens finansiella sparande det senaste kvartalet var enligt Sparbarometern rekordhögt för ett fjärde kvartal. Hushållen drog kraftigt ned på sina skulder samtidigt som de finansiella placeringarna ökade markant. Dock, genom prisfallet på aktier och andra värdepapper motverkades sparuppgången genom minskade förmögenhetsvärden. Detta är ett fenomen som kunnat iaktas vid tidigare kraftiga förändringar i tillgångspriserna. När hushållens förmögenhet ökar på grund av börsuppgångar etc. så faller sparandet (transaktionerna) och vice versa.

### Hushållens finansiella tillgångar och skulder

Förändring under fjärde kvartalet jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Miljarder kronor



Kontaktperson: Bo Bergman, 08-506 945 42

<sup>1</sup> Källa: Sparbarometern fjärde kvartalet 2008.

<sup>2</sup> Den officiella sparkvoten



# Hushållens konsumtion

## Hushållen skjuter upp sin konsumtion

Hushållskonsumtionen minskade med 3,3 procent i volym fjärde kvartalet 2008 jämfört med motsvarande kvartal föregående år, samtidigt som sparandet ökade kraftigt. Det är den lägsta konsumtionsutvecklingen ett enskilt kvartal på 15 år. Hushållens inköp av bilar bidrog mest till nedgången. Hushållens konsumtionsutgifter påverkade BNP-utvecklingen med 1,1 procentenheter nedåt, importjusterat.

Som beskrevs i avsnittet om hushållens inkomster och sparande så förklarades hushållens stora konsumtionsminskning fjärde kvartalet av att hushållen valde att spara en betydligt större andel av sin disponibla inkomst än tidigare. Hushållens syn på det ekonomiska läget, både det egna och Sveriges, var det fjärde kvartalet 2008 den dystraste sedan 1993 enligt konjunkturinstitutets konfidensindikator. Hushållen upplevde i högre utsträckning att det var fel läge att köpa kapitalvaror och att renovera bostaden, samtidigt som farhågorna om att själv bli arbetslös ökade kraftigt. Antalet sossatta enligt AKU var oförändrat under perioden, medan antalet varsel ökade. Antalet varsel var fyra gånger så högt under fjärde kvartalet som under tredje kvartalet 2008 och det var en av de faktorer som bidrog till att skapa oro bland hushållen då osäkerheten om framtida inkomster ökade.

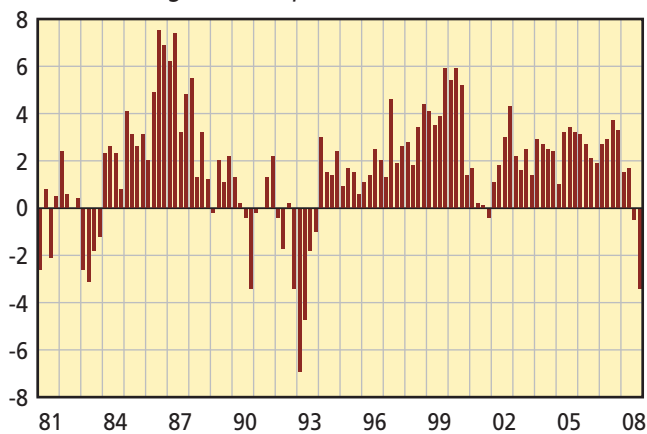
## Lägsta konsumtionsutvecklingen på 15 år

De egentliga hushållens konsumtionsutgifter, det vill säga exklusive hushållens icke vinstdrivande organisationer, minskade med 3,4 procent i volym fjärde kvartalet 2008 i jämförelse med motsvarande kvartal föregående år. Det är den största volymminskningen ett enskilt kvartal sedan förra finanskrisen, 1993. Då föll konsumtionen med som mest 6,9 procent. En bakomliggande orsak den gången var den räntechock som belånade hushåll drabbades av via skattereformen som ägde rum 1990–1991. En realränteökning gjorde konsumtion mindre fördelaktigt och hushållens sparande sköt i höjden<sup>1</sup>.

Att hushållskonsumtionen faller två kvartal i följd har inte heller det skett sedan början av 1990-talet. IT-kraschen i början av 2000-talet påverkade inte konsumtionen i samma utsträckning. Den minskade då med som mest 0,4 procent. Utvecklingen av hushållskonsumtionen efter IT-kraschen, har varit jämnare och saknar de konsumtionstoppar som kan ses både året före IT-kraschen samt 1986 och 1987.

## Hushållens konsumtionsutgifter

Exklusive HIO<sup>2</sup>. Volymförändring från motsvarande kvartal föregående år, procent



Källa: Nationalräkenskaperna

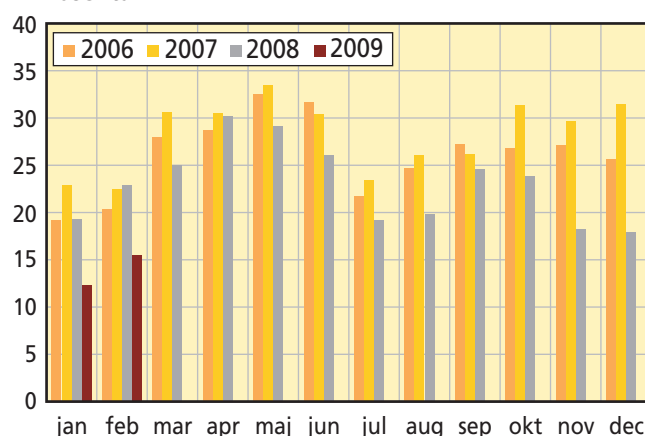
Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

## Låg efterfrågan på bilar

Det enskilt största efterfrågetappet från hushållen drabbade bilhandeln. Från och med maj månad 2008 minskade antalet nyregistrerade bilar för företag och hushåll totalt jämfört med motsvarande månad året innan varje enskild månad. Det klart största tappet under 2008 skedde fjärde kvartalet då hela 35 procent färre bilar nyregistrerades än motsvarande kvartal 2007. Merparten av fallet förklaras av hushållens minskade inköp då företagens inköp/leasing är mer robust över tiden.

## Nyregistrerade personbilar

Tusental



Källa: SIKA

Data t.o.m. februari 2009

Hushållens inköp av bilar minskade kraftigt i volym redan tredje kvartalet, med 24 procent jämfört med samma kvartal året innan. För fjärde kvartalet var nedgången ännu större, 42 procent. Totalt minskade varugruppen transporter med drygt 15 procent sista kvartalet 2008. Istället valde hushållen alternativen järnvägsresande och annan kollektivtrafik, som båda ökade med 7 procent. Bidraget från gruppen

1 Se vidare Tillgångspriser och konsumtion, Sveriges ekonomi - statistiskt perspektiv nummer 2 2006.

2 Hushållens icke vinstdrivande organisationer.

transporter till hushållskonsumtionen var -2,2 procentenheter. Två tredjedelar av raset i hushållskonsumtionen förklaras således av den kraftiga nedgången för transporter.

### Hushållens konsumtion fjärde kvartalet 2008

	Andel av hushållens konsumtion, %	Volymförändring, jmf med kv 4 07, %	Bidrag till hushållens konsumtionsökning, procentenheter
Livsmedel och alkoholfria drycker	15	-1,7	-0,2
Alkoholhaltiga drycker och tobak	4	-8,0	-0,3
Kläder och skor	6	0,0	0,0
Boende	32	0,7	0,2
Möbler m.m.	6	-5,3	-0,3
Hälsa- och sjukvård	3	3,1	0,1
Transporter	14	-15,6	-2,2
Post och telekommunikationer	3	9,9	0,3
Rekreation och kultur	13	-0,1	0,0
Utbildning	0	2,1	0,0
Restauranger, hotell	6	-1,8	-0,1
Övriga varor och tjänster	12	-0,5	0,0
Total konsumtion i Sverige	101	-2,6	-2,6
Därav utländska besökares konsumtion i Sverige	-6	6,7	-0,3
Därav svenskers konsumtion i Sverige	94	-3,6	-3,8
Svenskers konsumtion utomlands	5	-11,4	-0,5
Svenska hushålls totala konsumtion	100	-3,4	-3,4

Källa: Nationalräkenskaperna

Den totala hushållssektorns konsumtionsutgifter, det vill säga inklusive hushållens icke vinstdrivande organisationer, minskade 3,3 procent i volym från fjärde kvartalet 2007 till motsvarande kvartal 2008. Exklusive HIO minskade svenska hushålls totala konsumtion med 3,4 procent.

Hushållen minskade inte enbart sin konsumtion av varaktiga varor såsom bilar och möbler. Även utgifter för tobak och livsmedel minskade, tobak med hela 21 procent. Båda grupperna har haft stora prisökningar, 6,4 respektive 7,6 procent, sedan fjärde kvartalet i fjol, vilket kan ha fått konsumenterna att hålla igen eller välja billigare alternativ. Att svenska kronan tappade i värde mot andra valutor gjorde importerade varor dyrare och exporterade varor billigare.

TCW-indexet, som mäter svenska kronans värde mot en viktad korg med utländsk valuta, visar tydligt på en kraftig försvagning av kronan under fjärde kvartalet 2008. Utländsk valuta, vilken påverkar svenskers konsumtion utomlands, blev enligt TCW-indexet i medeltal 10 procent dyrare från tredje till fjärde kvartalet. Svenskers konsumtion utomlands minskade relativt kraftigt och bidraget till svenska hushålls totala konsumtion var -0,5 procentenheter. Det behöver inte betyda att vi konsumerar mindre utomlands. Om till exempel fler charterresenärer åker "all inclusive" där mat och dryck är inkluderade i resans pris, ser det ut som om konsumtionen utomlands minskar.

Något som de senaste åren starkt bidragit till att höja hushållens konsumtionsutgifter är elektronikvaror som TV, DVD, fotoutrustning och datorer (ingår i rekreation och kultur). I varugruppen sker ständigt stora kvalitetsförbättringar. Mer tekniska finesser inkluderas utan att priset höjs i samma

utsträckning, det vill säga prisindexet sjunker. Fortfarande ökar hushållens konsumtion av dessa produkter, om än i avtagande takt, men bara om man justerar för kvalitetsförbättringarna, det vill säga fastprisberäkningar. Den totala summan i löpande priser som hushållen lade ner på denna typ av varor minskade både tredje och fjärde kvartalet 2008.

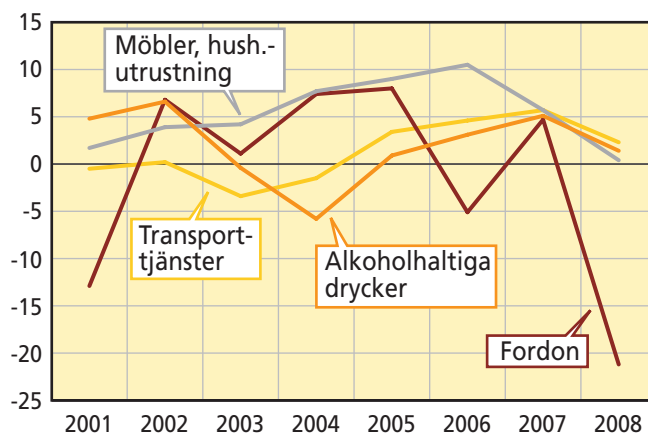
En post som går mot strömmen och inte visar någon avtagande tendens är post- och telekommunikationer som ökade med närmare 10 procent.

### Minskad hushållskonsumtion 2008

Hushållens minskade sin konsumtion till förmån för sparat under senare delen av 2008. Nedgången var så kraftig att konsumtionsförändringen för helåret slutade på minus. Hushållens konsumtionsutgifter, exklusive HIO, minskade med 0,2 procent 2008 jämfört med 2007.

#### Hushållens konsumtion

Procentuell förändring från föregående år



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. 2008

I diagrammet visas några av de varugrupper som hade störst inverkan på hushållens konsumtionsutveckling fjärde kvartalet 2008. Sett till helåret 2008 ökade hushållens konsumtionsutgifter för merparten av de redovisade grupperna gentemot år 2007. Ökningstakten har dock avtagit och var lägre än de närmast föregående åren. Ett stort undantag är förstås fordonsinköpen som rasade markant från 2007 till 2008.

Under hela 2008 har hushållen successivt dragit åt svängremmen varje kvartal, säsongrensats och mätt i fasta priser. Hushållens konsumtion (inklusive HIO) minskade varje enskilt kvartal under hela 2008, jämfört med närmast föregående kvartal. Både första och andra kvartalet minskade konsumtionen med 0,5 procent jämfört med kvartalet tidigare. Tredje kvartalet sjönk konsumtionen ytterligare med 0,8 procent, för att det fjärde kvartalet minska med 1,2 procent jämfört med tredje kvartalet. Dock bör nämnas att säsongrensningen är mer osäker när det sker förändringar av större dignitet.

Kontaktperson: Caroline Ahlstrand, 08-506 943 33

# Offentlig konsumtion

## Den offentliga konsumtionen växer ännu

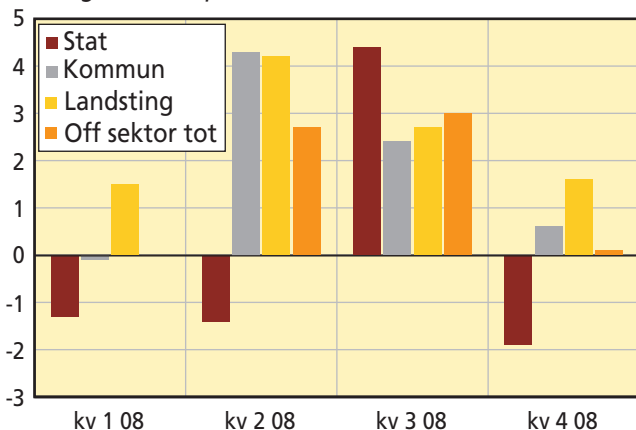
De totala offentliga konsumtionsutgifterna ökade med 1,3 procent 2008 och lämnade därmed ett positivt bidrag till årets BNP-utveckling. De sociala naturaförmånerna fortsatte att växa starkt under årets samtliga kvartal. Investeringarna i offentlig sektor steg med 4,4 procent i volym under 2008.

## Delsektorernas konsumtionsutveckling

Landstingskonsumtionen fortsatte att öka även under 2008, denna gång med 2,4 procent. Kommunernas konsumtionsutgifter växte med 1,7 procent, mestadels tack vare de kraftigt ökade sociala naturaförmånerna. Statens konsumtionsutgifter backade med -0,4 procent. Den främsta orsaken till den minskade statliga konsumtionen var en svag produktionsutveckling i kombination med en ökande försäljning (som är en avdragspost i konsumtionen). Ökningen för sociala naturaförmåner (delvis till följd av den nya tandvårdsreformen) mildrade nedgången något.

### Den offentliga sektorns konsumtion

Volymförändring från motsvarande kvartal föregående år, procent



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Eftersom den offentliga konsumtionen numera räknas fram med hjälp av volymindikatorer för produktionen av de individuella tjänsterna, är produktionens utveckling vid sidan av försäljningen och de sociala naturaförmånerna av stor betydelse. Därför kompletteras redovisningen av den offentliga konsumtionsutvecklingen här med volymutvecklingstal för både de egenproducerade individuella och kollektiva tjänsterna.

2008	Offentlig sektor totalt	Primärkommuner	Landsting	Staten inkl. AP-fonderna
Konsumtion	1,3	1,7	2,4	-0,4
Produktion	0,5	0,3	1,5	0,0
- individuella tjänster	0,4	0,1	1,5	-1,0
- kollektiva tjänster	0,6	0,9	0,9	0,3

## Konsumtionsvolymen enligt nuvarande och äldre metod

Volymutvecklingen blir med nuvarande metod högre än enligt den äldre kostnadsmetoden, med staten som undantag för helåret 2008.

2008	Offentlig konsumtion totalt	Primärkommuner	Landsting	Staten inkl. AP-fonderna
Volymmått	1,3	1,7	2,4	-0,4
Kostnadsmetod	1,0	1,1	1,8	0,1

## Primärkommunernas konsumtion ökade med 1,7 procent

Den primärkommunala konsumtionen hade en volymutveckling på 1,7 procent under 2008 men sista kvartalet ökade den endast med 0,6 procent. Starkt bidragande orsak till den svaga utvecklingen vid årets slut var antalet arbetade timmar som minskade i primärkommunerna. Arbetade timmar har stor betydelse för resultatet eftersom de styr lönesumman och kollektiva avgifter inom den kollektiva konsumtionen men också den kvartalsfördelning som sker av volymmåtten för den individuella produktionen. Primärkommunernas egen produktion har utvecklats svagt positivt under 2008. Av de största verksamheterna inom de individuella tjänsterna var det grundskolan som hade en negativ produktionsutveckling om -3,8 procent och därmed bidrog till att hålla tillbaka produktionsutvecklingen under 2008. Produktionen av de kollektiva tjänsterna som utgör cirka en fjärdedel av den totala primärkommunala produktionen hade en positiv utveckling för helåret 2008.

De under samtliga kvartal 2008 stabilt ökande sociala naturaförmånerna växte med 9,7 procent under helåret 2008 och bidrog mest till primärkommunernas volymökning. Det var köp av huvudverksamhet som ökade under hela året. Kommunerna med de största ökningarna uppgav att allt fler skolor drivs i privat regi och att fler barn finns i förskolor. Även äldreomsorg (hemtjänst) har lagts ut på privata utförare i en större omfattning.

## Landstingens konsumtion steg med 2,4 procent

Volymmåttet för allmän sjukhusvård, som utgör den största delen av landstingens produktion, hade en utveckling på 1,1 procent medan den specialiserade läkarvården, som är landstingens näst största verksamhet växte med 0,6 procent. Då över 90 procent av landstingens kostnader för produktion hänförs till produktion av individuella tjänster sammanfaller utvecklingen för produktionen av dessa i princip med utvecklingen av den totala produktionen inom landstingen.

De sociala naturaförmånerna påverkade utvecklingen av konsumtionsutgifterna mest med en volymökning på 5,8

procent. Detta beror i första hand på landstingens vårdavtal som ökat.

### De statliga konsumtionsutgifterna minskade med 0,4 procent

Nedgången i den statliga konsumtionen berodde på en i det närmaste oförändrad produktion samtidigt som försäljningen ökade. Att produktionen för helåret 2008 slutade på plus minus noll i volymutveckling förklaras av att produktion av individuella tjänster minskade med 1,0 procent medan produktion av kollektiva tjänster, som är den största delen för staten och uppgår till drygt tre fjärdedelar, ökade med 0,3 procent.

Att produktionen av individuella tjänster minskade beror på att flera av de största verksamheterna, som till exempel universitets- och högskoleutbildning, hade negativ volymutveckling under samtliga kvartal. Denna utveckling följer

av färre registrerade studenter. Även det näst största individuella tjänsteområdet inom staten, sjukdom, som avser Försäkringskassans verksamhet minskade under året. Vuxenvård och flyktingverksamhet, det tredje största, redovisade ökningarna de tre första kvartalen men minskade under årets sista kvartal.

Försvarets varaktiga varor minskade med 17 procent under 2008. Den statliga försäljningen ökade med 4,6 procent under 2008. Både den externa och interna försäljningen ökade. Statens sociala naturaförmåner ökade med 8,9 procent i volym jämfört med 2007. Förklaringen är främst den kraftiga ökningen under andra halvåret 2008 som beror på ökade tandvårdsutgifter till följd av den nya tandvårdsreformen.

Kontaktperson: Vera Norrman, 08-506 943 04

## Bruttoinvesteringar

### Investeringsuppgången bruten

Den långvariga uppåtgående trenden för de fasta bruttoinvesteringarna tycks nu vara bruten. Dessa investeringar minskade svagt både under tredje och fjärde kvartalet i fjol jämfört med närmast föregående kvartal. Beroende på att nedgången i BNP-tillväxten var betydligt större i fjol steg investeringskvoten ytterligare från året innan och var den högsta sedan 1990. Den viktigaste orsaken till den dämpade investeringsutvecklingen under 2008 var en kraftig minskning av bostadsbyggandet. Lagerinvesteringarna hade under fjärde kvartalet i fjol en starkt neddragande effekt på BNP-tillväxten.

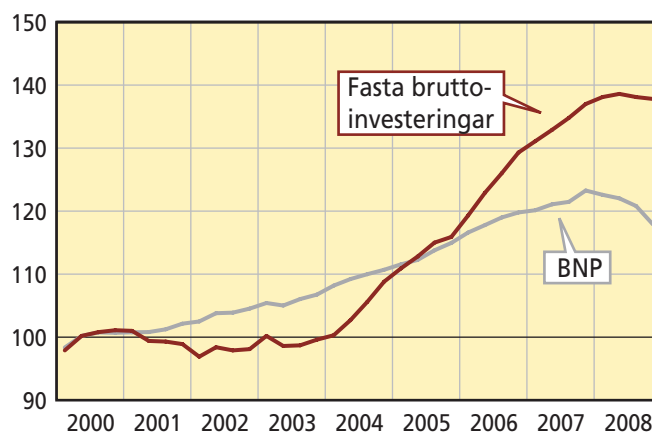
En stark ljuspunkt sedan lång tid tillbaka i den ekonomiska bilden håller på att slockna. Försvagningen i ekonomin har nu kommit även till investeringarna. Den långvariga uppåtgående trenden för de fasta bruttoinvesteringarna tycks vara bruten. Dessa investeringar, som ökat oavbrutet kvartal för kvartal sedan tredje kvartalet 2003, har nu minskat under både tredje och fjärde kvartalet 2008, om än svagt, med några tiondels procent säsongrensat och jämfört med kvartalet innan.

Även mätt över fyra kvartal visar investeringarna nu en nedgång. Under fjärde kvartalet i fjol var sålunda de fasta bruttoinvesteringarna en dryg procent under nivån för fjärde kvartalet året innan. Det innebär att nedgången i investeringarna – i termer av BNP-bidrag – motsvarade 0,2 procentenheter av den faktiska BNP-nedgången på 4,8 procent. På grund av den starkare utvecklingen tidigare under året steg ändå de fasta bruttoinvesteringarna under 2008

med goda 3,5 procent, vilket innebär mer än en halverad ökningstakt från året innan och den lägsta ökningen sedan 2003. Trots dämpningen var de fasta bruttoinvesteringarna åter den snabbast växande posten i försörjningsbalansen under fjolåret.

### Fasta bruttoinvesteringar

Volymindex 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

### Investeringskvoten hög i ett historiskt perspektiv

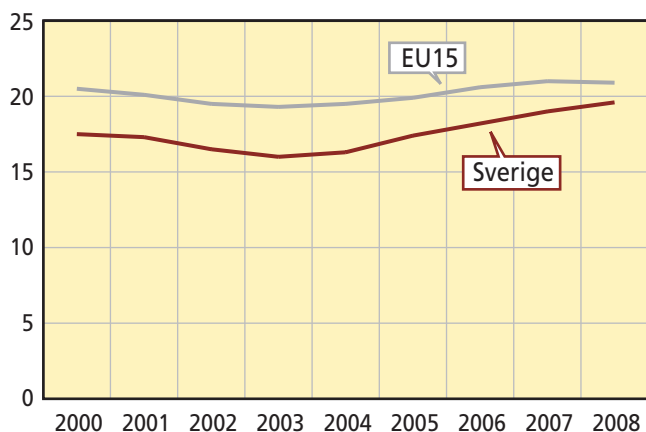
Trots den starka utvecklingen har det i debatten om samhällsekonomin ibland framkommit synpunkter på att investeringarna i Sverige är för svaga och för låga. Från ett svagt utgångsläge några år in på det nuvarande decenniet har dock investeringarnas inslag i ekonomin stadigt stärkts, och sett ur ett längre tidsperspektiv får den nuvarande

investeringsnivån i ekonomin betraktas som hög. Att investeringarna under förra året fortsatte att utvecklas betydligt bättre än hela BNP visar sig i att investeringskvoten – de fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP – steg ytterligare 2008 till 19,6 procent från 19 procent året innan. Det är den högsta investeringskvoten sedan 1990. Sedan 1980 har investeringskvoten varit högre än den nuvarande endast under åren 1987–1990, det vill säga under den då överhettade högkonjunkturen.

De fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP står sig också bättre i ett internationellt perspektiv än tidigare. För EU15 var investeringskvoten 2008 20,9, vilket innebär att avståndet till EU15 krympt de senaste åren till 1,3 procentenheter. År 2003 då investeringsuppgången inleddes i Sverige var avståndet till EU15 3,4 procentenheter. För det största medlemslandet i EU, Tyskland, är investeringskvoten på 19,2 procent 2008 lägre än i Sverige och har under den senaste femårsperioden stigit betydligt mindre, med en dryg procentenhet. Vid en jämförelse med den största ekonomin i världen, USA, faller resultatet ut ännu bättre till Sveriges fördel. I USA var investeringskvoten 2008 17,8 procent, vilket är en nedgång med en halv procentenhet sedan 2003.

### Fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP

Procent



Källa: Eurostat

Data t.o.m. 2008

Det har också hävdats att den uppgång som skett i investeringskvoten under senare år främst beror på de kraftigt stigande bostadsinvesteringarna under denna period, men inte heller detta håller vid en jämförelse bakåt i tiden. Rensat för bostadsinvesteringar var investeringskvoten 2008 16,5 procent, en ytterligare förbättring med ca en procentenhet från året innan. Beräknat på detta sätt har investeringskvoten sedan 1980 varit högre endast under åren 1988–1990.

### Stora neddragningar inom finanssektorn

För första gången på länge utvecklades under fjärde kvartalet de offentliga investeringarna, med en ökning på cirka ett par procent, klart bättre än näringslivets investeringar, som nu visade en lika stor minskning. Inom den offentliga sektorn var det kommunerna som visade den största investeringsökningen, vilket främst berodde på en stark ökning av byggnadsinvesteringarna i Stockholm. Den främsta orsaken till tillbakagången inom näringslivet, som för övrigt var den

första sedan i början på 2004, var kraftiga minskningar av byggandet och inom fastighetsförvaltning. Inom näringslivet var utvecklingen annars ojämnare än vanligt. Vissa branscher redovisade mycket stora ökningar av sina investeringar medan andra visade stora nedgångar.

Mest expansiv var utvecklingen inom transportsektorn, mineralutvinningsindustrin och energisektorn, med fortsatt kraftiga investeringsökningar under fjärde kvartalet på ca 39, 20 respektive 9 procent. Trots den allt svagare industrikonjunkturen har investeringarna på detta område ändå hållits uppe relativt väl, med en marginell minskning fjärde kvartalet på knappt en procent och en lika stor ökning för helåret 2008. Bland branscher som verkat neddragande på utvecklingen är företagstjänster med en minskning på 4,5 procent samt finanssektorn där krisen tycks ha fått ett snabbt och kraftigt genomslag på företagets investeringsvilja. Kreditinstituten och försäkringsbolagen minskade sina investeringar kraftigt, med drygt 17 procent under fjärde kvartalet efter en stor minskning redan under tredje kvartalet.

### Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring från motsvarande kvartal föregående år, fasta priser

	2008				
	Helår	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv
Näringslivet	523	5,6	5,7	4,0	-1,9
Tillverkningsindustri	88	-0,4	1,5	2,3	-0,8
Energisektor	49	-3,5	7,8	2,8	8,6
Tjänsteproducenter <sup>1</sup>	193	13,1	8,7	10,1	4,5
Företagstjänster	46	21,8	20,0	16,6	-4,5
Offentliga myndigheter	97	7,9	13,7	-4,3	1,8
Stat	47	11,8	17,2	13,0	2,7
Kommuner	50	3,9	10,4	3,9	1,0
<b>Totalt</b>	<b>620</b>	<b>5,9</b>	<b>6,8</b>	<b>2,8</b>	<b>-1,2</b>
Maskiner	201	4,8	7,9	8,3	-0,1
Transportmedel	63	22,2	8,3	22,3	15,4
Bostäder	98	0,3	-2,1	-6,1	-14,7
Övriga byggnader	164	5,4	13,5	1,1	5,8
Programvaror m.m.	94	2,4	3,2	-3,4	-10,7

Källa: Nationalräkenskaperna

### Nedgången i bostadsbyggandet fortsätter att accelerera

Ett av de mest framträdande dragen i investeringsbilden under förra året var den kraftiga nedgången för bostadsbyggandet. Under fjärde kvartalet fortsatte nedgången att accelerera till en minskning med 14,7 procent. Det var nybyggnationen av bostäder – där minskningstakten tilltog kraftigt – som i likhet med tidigare under året svarade för hela tillbakagången i bostadsinvesteringarna. Nybyggnationen av småhus sjönk med 26 procent och av flerbostadshus med 23 procent. Ombyggnadsinvesteringarna fortsatte att öka, men i fortsatt avtagande takt. Dämpningen respektive försvagningen i bostadsbyggandet har nu pågått oavbrutet kvartal för kvartal sedan i början på 2006 då ökningstakten var som högst. För helåret minskade bostadsbyggandet med 5,4 procent, den första mer markerade nedgången sedan 1997.

<sup>1</sup> Exklusive fastighetsförvaltning

Investeringarna i övriga byggnader, anläggningar och vägar fortsatte emellertid att visa en kraftig ökning med 5,7 procent, vilket gav en ökning för helåret med ytterligare en procentenhet. Utvecklingen av beviljade bygglov indikerar inte någon snabb vändning uppåt i byggandet då dessa fortsatte att minska fjärde kvartalet om än i avtagande takt från de kraftiga nedgångarna andra och tredje kvartalet.

### **Leasinginvesteringar vinner terräng**

En stark kontrast till den mycket den svaga utvecklingen inom byggsektorn är den fortsatt starka uppgången i investeringarna av transportmedel, som under fjärde kvartalet steg med 15 procent efter en ökning med 22 procent kvartalet innan. En viktig förklaring till utvecklingen var att billeasingen fortsatte att öka kraftigt, men på bekostnad av en fortsatt kraftig minskning av egenfinansierade bilinköp.

Detta mönster med ökande leasingfinansiering på bekostnad av egenfinansierade investeringar återkommer i hur maskininvesteringarna nu finansieras. Investeringarna i maskiner och inventarier var under fjärde kvartalet på en oförändrat hög nivå, vilket innebar att uppgången för helåret summerades till starka 4,9 procent. För övriga investeringar, i huvudsak investeringar i programvaror, tilltog nedgången under fjärde kvartalet beroende på minskade mäklaravgifter, med en minskning på 11 procent.

Företagens planer i den senaste investeringsenkäten från i början på mars visar på en ytterligare försvagning av näringslivets investeringar under 2009. För i princip samtliga viktiga branscher redovisas planerade minskningar, i många fall dessutom stora minskningar, av företagens investeringar från 2008 till 2009. Detta gäller såväl tillverkningsindustrin och byggsektorn som den privata tjänstesektorn.

### **Lagerinvesteringarna drog ned BNP**

Lagren hade en ovanligt stor inverkan på den kraftiga tillbakagången i den svenska ekonomin det senaste kvartalet. Från fjärde kvartalet 2007 till fjärde kvartalet 2008 sjönk BNP med 4,8 procent. Till denna nedgång bidrog minskningen av näringslivets lager med hela 1,8 procentenheter. Det var stora minskningar av lagren framför allt inom tillverkningsindustrin, men även inom handeln som låg bakom nedgången.

### **Kraftig nedgång för industrins lager av produkter i arbete**

Inom industrin var det en stark minskning av företagens lager av produkter i arbete, som helt och hållet svarade för nedgången i lagren från fjärde kvartalet 2007 till fjärde kvartalet 2008. Sett till förändringen av endast dessa lager motsvarade detta en neddragning av BNP-utvecklingen med ca 1,5 procentenheter. Utvecklingen av denna lagertyp är direkt kopplad till produktionsutvecklingen inom företaget och industrin. Bakom denna lagerminskning ligger sålunda inte någon aktiv handling eller medvetet beslut om förändring av varulagret i företaget, utan förändringen uppstår automatiskt som en följd av förändringar av produktions-

nivån i företaget. Att minskningen av denna typ av lager blev så omfattande under fjärde kvartalet berodde på de kraftiga neddragningarna av produktionsnivån, som skedde i industriföretagen mellan fjärde kvartalet 2007 och fjärde kvartalet 2008, med drygt 12 procent.

### **Ofrivillig uppbyggnad av färdigvarulagren**

För industrins lager av färdiga varor skedde – i det successivt försvagade konjunkturläget – en uppbyggnad av lagren mellan fjärde kvartalet 2007 och fjärde kvartalet 2008 enligt lagerstatistiken, med nära 3 miljarder kronor eller med cirka 4 procent i fasta priser. I löpande priser var ökningen under dessa fyra kvartal betydligt större, 7,3 miljarder kronor. En ökning av färdigvarulagren var med hänsyn till det starkt försvagade efterfrågeläget och de redan tidigare för stora lagren både ofrivillig och oönskad. Ökningen av industrins färdigvarulager hade emellertid endast en liten effekt på BNP-utvecklingen mellan fjärde kvartalet 2007 och fjärde kvartalet 2008.

I det kortare perspektivet tycks uppbyggnaden av färdigvarulagren varit betydligt mer omfattande. I Konjunkturbarometern påvisas en drastisk försämring av industrins lagersituation, främst vad gäller färdiga varor för direkt leverans till kund, under andra halvåret i fjol. Uppbyggnaden av färdigvarulagren började öka mer markerat under tredje kvartalet för att sedan stiga markant under fjärde kvartalet, säsongensat och jämfört med kvartalet innan. Industriföretagens bedömningar av färdigvarulagrens storlek har inte varit så negativa sedan den ekonomiska krisen i Sverige 1991.

Den tredje lagertypen inom industri, insatsvarulagren, som visserligen inte påverkar beräkningarna av produktionsnivån, ökade också trots den kraftiga sänkningen av produktionsnivån. Enligt lagerstatistiken var uppgången mellan fjärde kvartalet 2007 och fjärde kvartalet 2008 2,2 miljarder i löpande priser och 0,5 miljarder i fasta priser. Inte heller i detta fall tycks industrin, totalt sett, ha lyckats med att hålla nere lagren till en önskad nivå. Ett ökat missnöje hos industriföretagen över för stora insatsvarulager vid utgången av fjärde kvartalet framkommer tydligt i Konjunkturbarometern.

### **Minskade lager inom handeln**

Även inom handeln skedde en betydande minskning av lagren från fjärde kvartalet 2007 till fjärde kvartalet 2008. Lagerminskningen här motsvarade en neddragning av BNP-utvecklingen med ca 0,7 procentenheter. Det var främst parthandeln som minskade sina lager jämfört med året innan, men även inom handeln med sällanköpsvaror har företagen dragit ned på sina lager under perioden. Inom övriga delar av näringslivet – energisektorn och skogsbruket – ökade lagren något och bidrog därmed till BNP-utvecklingen med +0,2 procentenheter.

*Kontaktperson: Bo Sandén, 08-506 946 94*

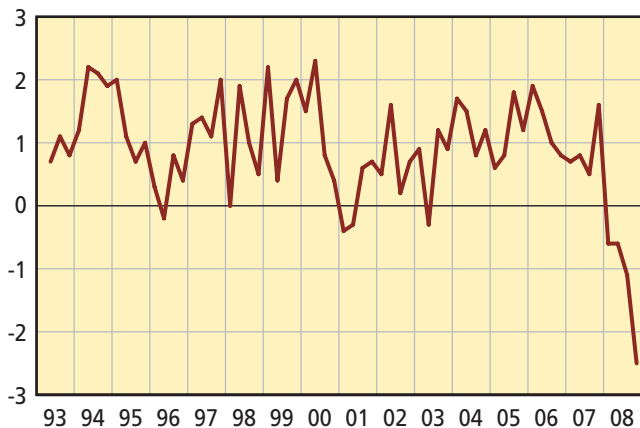
## Historiskt ras i näringslivet produktion

Det fjärde kvartalet 2008 medförde ett kraftigt ras i näringslivet produktionsnivå. Produktionen hos de varuproducerande företagen krympte därmed också även på årsbasis för andra gången sedan 1994. Minskningen var dessutom större än den år 2001.

Förädlingsvärdet i näringslivet föll det fjärde kvartalet 2008 extremt kraftigt jämfört med tredje kvartalet. Efter att ha minskat under de två första kvartalen med en halv procent vardera och med en dryg procent under det tredje, föll produktionen med ytterligare hela 2,4 procent under fjärde kvartalet 2008. Som framgår av diagrammet så är nedgångarna under 2008 större än vid något tidigare tillfälle under hela perioden 1993–2008. Produktionen har tidigare bara fallit under totalt fyra kvartal och då med som högst 0,3 procent. Dagens internationella finansiella kris saknar motstycke i modern tid och för en liten exportberoende ekonomi som den svenska, speciellt med sin inriktning mot produktion och export av investeringsvaror, är det inte så märkligt att effekterna har blivit dramatiska.

### Näringslivets förädlingsvärde

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal. Säsongsrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Det bör dock noteras att säsongsrensningen blir extra osäker när utvecklingen är så speciell som den varit under det senaste kvartalet.

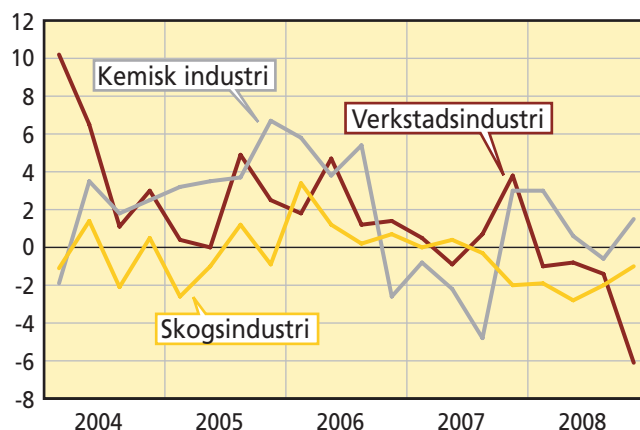
## Industrin har påverkats mest

Varuexporten har som framgått tidigare minskat mycket kraftigt. Den normalt sett expansiva svenska verkstadsindustrin har med dess inriktning mot investeringsvaror drabbats speciellt hårt. Den finansiella krisen har gjort att finansieringen av investeringar har varit besvärlig och i en hel del fall omöjlig. Till det har tillkommit fallet i den reala ekonomin världen över som gjort att produktionskapaciteten mer än väl räckt till. Det har minskat efterfrågan på investerings-

varor mycket kraftigt vilket har förstärkt den tendens som normalt finns att i slutet av en konjunkturcykel hålla igen på investeringarna. Däremot verkar den kemiska industrin ha klarat sig väl och skogsindustrin har också påverkats i väsentligt lägre grad av krisen.

### Förädlingsvärde för tre industribranscher

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal. Säsongsrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

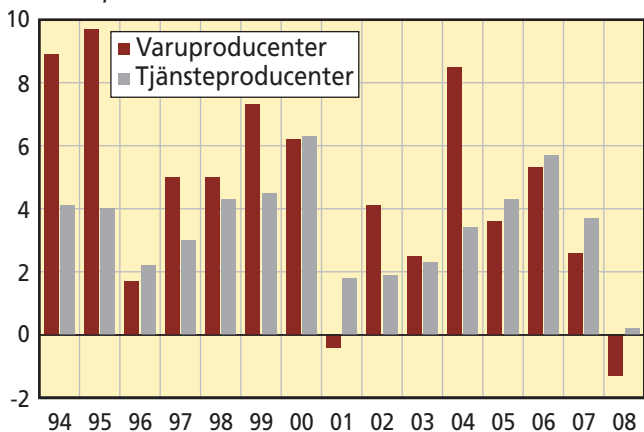
Från att ha minskat under det tre första kvartalen 2008 i en relativt begränsad utsträckning föll förädlingsvärdet i verkstadsindustrin med över sex procent under det fjärde kvartalet. Skogsindustrin vars förädlingsvärde krympt under fem kvartal i rad har haft en mycket lugnare utveckling. Deras produkter är i stor utsträckning beroende av det generella efterfrågeläget inklusive den privata konsumtionen, vilket hållit tillbaka kräftgången. Det mycket stora fallet i den svenska kronans värde under det senaste dryga halvåret bör också ha stärkt positionen på marknaden, som är en typisk auktionsmarknad. Den kemiska industrin som upplevde ett förlorat år under 2007 med ständigt minskande förädlingsvärde, verkar vara den bransch som har klarade sig bäst under 2008.

## Även helåret 2008 är unikt

Trots att året 2008 började relativt bra och försvagningen av ekonomin märktes tydligt först under det tredje kvartalet, för att slå till med full kraft under det fjärde, blev helåret 2008 unikt svagt. Tjänsteproduktionen som nått upp till 2 procent i årlig tillväxttakt under flertalet år under den senaste femtonårsperioden var nästan oförändrad. Varuproduktionen som tidigare minskat bara i IT-krisens år 2001 föll nu väsentligt mer, eller med 1,3 procent mot 0,4 procent 2001.

## Näringslivets förädlingsvärde

Procentuell förändring jämfört med föregående år.  
Fasta priser

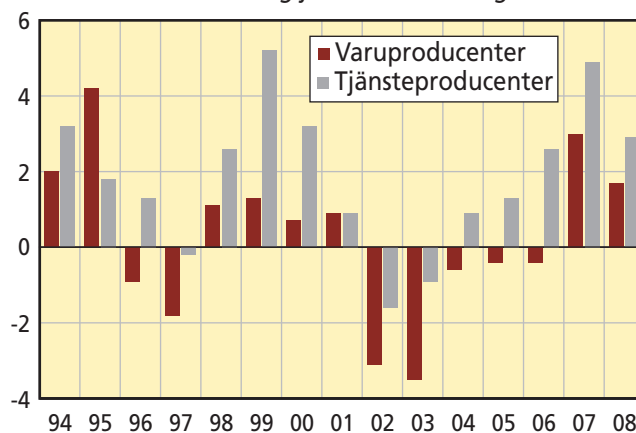


Källa: Nationalräkenskaper

Data t.o.m. 2008

## Arbetade timmar

Procentuell förändring jämfört med föregående år



Källa: Nationalräkenskaper

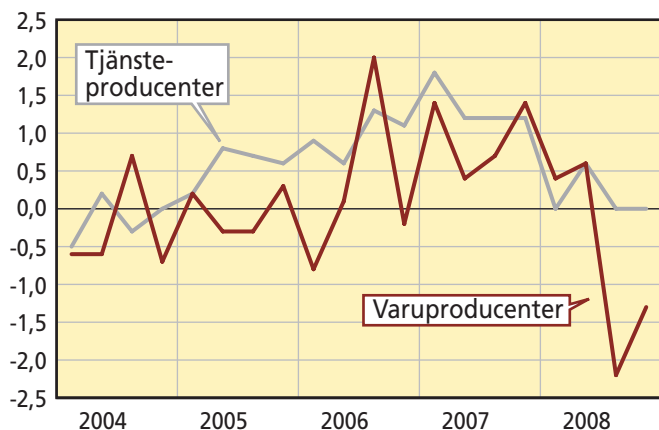
Data t.o.m. 2008

## Varierande sysselsättningsutveckling

Utvecklingen av antalet arbetade timmar har varit mycket olika i de varuproducerande respektive de tjänsteproducerande delarna av näringslivet under de två sista kvartalen 2008. Visserligen har tillväxten i antalet timmar i de tjänsteproducerande delarna upphört under dessa två kvartal, men jämfört med varuproducenterna är det trots allt en lugn utveckling.

### Arbetade timmar

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal. Säsongsrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Efterfrågefallet på industriprodukter har lett till en kraftig minskning av antalet arbetade timmar under det tredje och fjärde kvartalet. Nedgången i arbetade timmar har dock inte varit av samma dignitet som produktionsbortfallet.

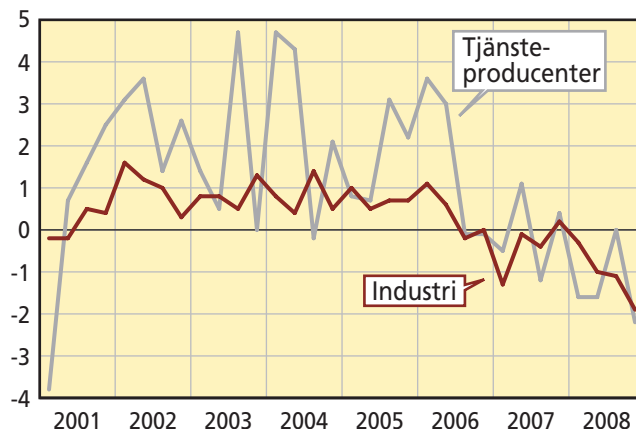
Det mycket stora antalet varsel som lagts under kvartalet tyder dock på att neddragningen av sysselsättningen kommer att förstärkas. Denna utveckling översatt till helårsdata framgår av diagrammet ovan. I sysselsättningstermer ser utvecklingen helt annorlunda ut. För såväl tjänsteproducenter som varuproducenter växte antalet arbetade timmar kraftigt under 2008. För bägge grupperna överträffades denna tillväxt bara under fyra respektive två tidigare år.

## Produktivitetsutvecklingen har förblivit svag

Förändringen av arbetsproduktiviteten i de tjänsteproducerande delarna av det svenska näringslivet var positiv och mycket stabil under 20 kvartal i rad efter IT-krisen 2001 fram till andra hälften av 2006. Tillväxttakten var dock i genomsnitt betydligt mindre än för industrin.

### Arbetsproduktivitet i industri och tjänsteproduktion

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal. Säsongsrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Denna utveckling har dock upphört helt då tillväxten legat över nollinjen under bara ett av de senaste sex kvartalen. Som framgått ovan har den svaga produktionsutvecklingen hittills inte lett till en tydlig minskning av arbetsinsatsen. Detta är inte en långsiktigt hållbar utveckling, vilket troligen kommer att få stora konsekvenser för arbetsmarknaden. Inte heller inom industrin har antalet arbetade timmar följt produktionsutvecklingen trots betydande minskningar under det fjärde kvartalet. En följd av detta har varit en minskad produktivitet under 2008 även för denna del av näringslivet. För helåret 2008 har produktivitetsnivån minskat med nästan 3 procent för såväl varu- som tjänsteproducenterna.

Kontaktperson: Hans-Olof Hagén, 08-506 944 66



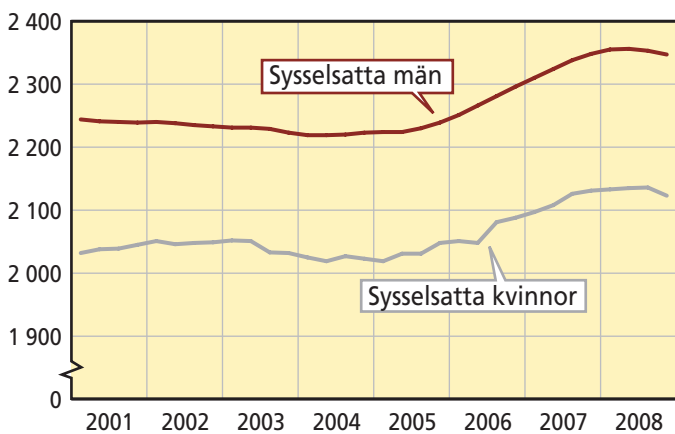
## Arbetsmarknadsläget hotfullt

Den under hösten alltmer accentuerade ekonomiska krisen hade under det fjärde kvartalet 2008 ännu inte resulterat i några dramatiska förändringar av sysselsättning och arbetslöshet. Däremot kan man tydligt se en begynnande försämring av arbetsmarknadsläget. AKU-data från den första månaden 2009 bekräftar att en minskning av sysselsättningen och en ökning av arbetslösheten pågår.

Säsongrensade data<sup>1</sup> indikerar en svagt minskad sysselsättning<sup>2</sup> fr.o.m. kvartal tre och en ökning av den relativa arbetslösheten redan ett kvartal tidigare. Denna tidskillnad förklaras av den kontinuerligt ökande arbetskraften. Därmed torde de senaste årens ökning av sysselsättningen vara över för denna gång.

### Sysselsatta 16–64 år efter kön

Säsongrensade kvartalsvärden. Tusental



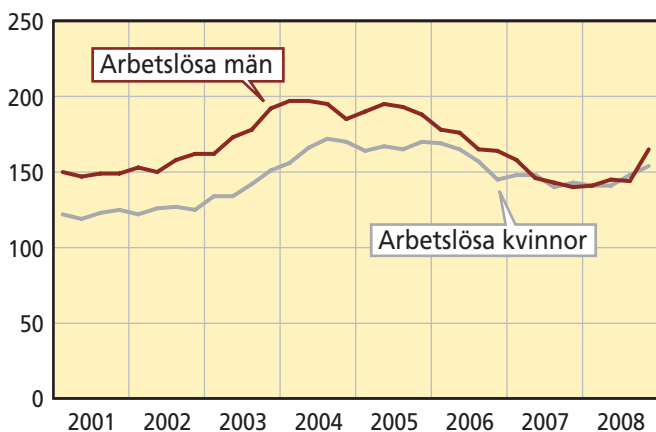
Källa: AKU

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Arbetslösheten har ökat mer för män än för kvinnor, vilket återspeglar könsfördelningen mellan näringsgrenarna.

### Arbetslösa 16–64 år efter kön

Säsongrensade kvartalsvärden. Tusental

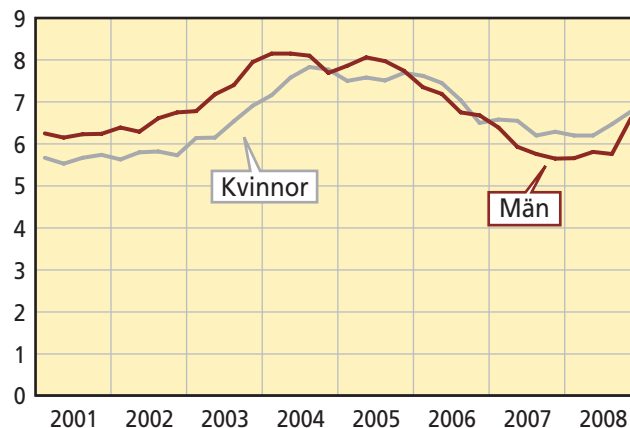


Källa: AKU

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

### Andel arbetslösa 16–64 år efter kön

Säsongrensade kvartalsvärden. Procent av arbetskraften



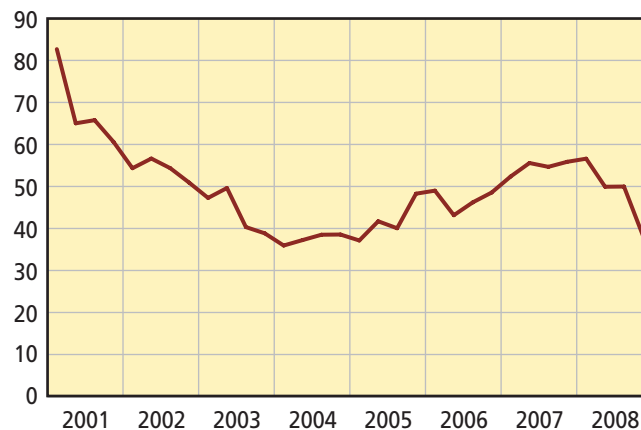
Källa: AKU

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Antalet lediga jobb, enligt säsongrensade data från den företagsbaserade vakansstatistiken, har varit på väg neråt i långsam takt sedan början av 2008 och minskade kraftigt sista kvartalet. Det var framför allt de största företagen, de med minst 200 anställda, som minskade sitt framtida rekryteringsbehov.

### Lediga jobb

Säsongrensade kvartalsvärden. Tusental



Källa: Konjunkturstatistik över vakanser (KV)

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

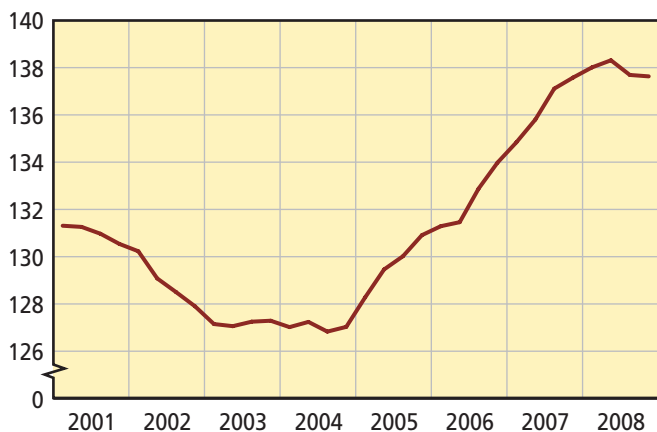
Varken sysselsättningen eller arbetslösheten har ännu nått nivåerna från den senaste lågkonjunkturen omkring 2004. Antalet lediga jobb är dock nära bottennoteringen från 2004. Antalet arbetade timmar, som vanligen sjunker tidigare än antalet sysselsatta när konjunkturen går ner, följer denna gång sysselsättningsutvecklingen.

<sup>1</sup> All säsongrensning har utförts med hjälp av Demetra (Tramo/Seats) med defaultinställningar. Dessa data återfinns inte i SCB:s statistikdatabas eftersom officiella säsongrensade data ännu inte föreligger.

<sup>2</sup> Om man i likhet med nationalräkenskaperna endast räknar sysselsatta i Sverige, blir nedgången större.

## Arbetade timmar

Säsongrensade kvartalsvärden. Miljoner timmar per vecka



Källa: AKU

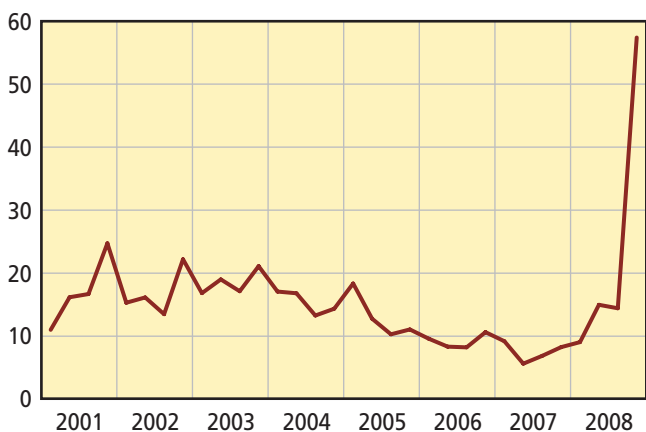
Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Antalet personer utanför arbetskraften ökar trendmässigt främst på grund av den ökande befolkningen och den stigande medelåldern. Efter en minskning från början av 2007, har antalet ökat sedan mitten av 2008 (se tabell på nästa sida). Utträde ur arbetskraften på grund av studier och pensionering i förtid, är i viss mån ett komplement till ökning av arbetslösheten.

Antalet varsel om uppsägning ökade, enligt Arbetsförmedlingens statistik, kraftigt i slutet av 2008, från cirka 14 000 under andra och tredje kvartalet till cirka 57 000 fjärde kvartalet.

## Varsel om uppsägning

Tusental



Källa: Arbetsförmedlingen

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Varsel avser i huvudsak fast anställda. De tillfälligt anställda drabbas alltid hårdare i början av en konjunkturnedgång, eftersom deras anställningar kan avslutas när den avtalade anställningsperioden tar slut. Samtidigt finns det en tendens att arbetsgivarna varslar om fler uppsägningar av fast anställda än man de facto kommer att verkställa. Det starkaste statistiska sambandet mellan antalet varslade och ökningen av arbetslösheten hittar man med två kvartals eftersläpning, vilket stämmer väl med den tid som behövs för att omvandla ett allmänt varsel till uppsägning av specifika personer. Uppsägningar av färre än fem anställda behöver heller inte föregås av varsel. Sambandet mellan antalet varslade och

ökningen av antalet arbetslösa är därför svagt.

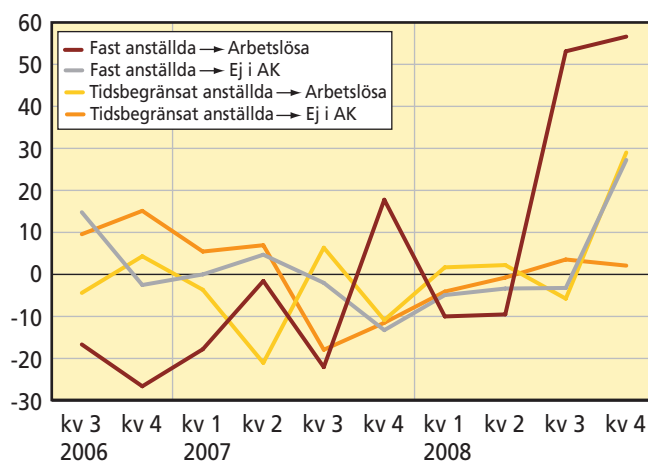
## Arbetslösheten drabbar även fast anställda

Av flödesstatistiken i AKU framgår att antalet personer med fast anställning som blir arbetslösa har ökat avsevärt under de två sista kvartalerna 2008.

Antalet varsel under vart och ett av kvartal två och tre 2008 var knappt 15 000. Om man räknar med ett till två kvartals eftersläpning mellan varsel om uppsägning och verkställighet, så speglar flödesstatistikens utflöde av fast anställda till antingen arbetslöshet eller ej i arbetskraften (AK) under det sista kvartalet ökningen av varsel. Om det stora antalet varsel under fjärde kvartalet som var 57 000 realiserar, finns det risk för en dramatisk ökning av antalet uppsägningar framöver.

## Flöden mellan olika tillstånd på arbetsmarknaden

Procentuell förändring jämfört med motsvarande kvartal föregående år



Källa: AKU

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

## Industrin och den offentliga sektorn minskade mest

Det försämrade läget på arbetsmarknaden är föga överraskande. Industrin har uppvisat en markant vikande ordergång sedan början av 2008 och kapacitetsutnyttjandet har minskat de tre senaste kvartalerna till den lägsta nivån sedan 1992.

Enligt säsongrensade data från den företagsbaserade undersökningen kortperiodisk sysselsättningsstatistik, som visar antalet anställda, det vill säga inte egenföretagare, har den varuproducerande industrins sysselsättning minskat med mer än en procent från föregående kvartal. Det är ändå inte en lika stor minskning som den i offentlig sektor, vilken för övrigt har pågått i stort sett oavbrutet och i ungefär samma takt sedan början av 2007.

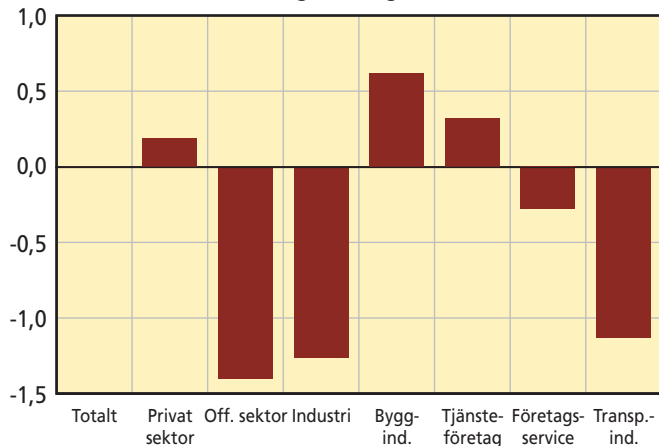
Antalet anställda vars företag har gått i konkurs under fjärde kvartalet var nästan 8 400, vilket är det högsta antalet under 2000-talet. Det är värt att notera att antalet konkurser brukar vara som högst i slutet av en lågkonjunktur, inte i början.

Inte överraskande, med tanke på den senaste tidens larmrapporter från bilindustrin, var transportmedelsindustrin en av de branscher som minskade sin sysselsättning mest. Mer

talet gällde transportmedelsindustrin, medan branschens andel av sysselsättningen i verkstadsindustrin var endast 27 procent. Den största procentuella nedgången (5,7 procent) stod trävaruindustrin för. Byggingindustrin och de tjänsteproducerande näringarna fortsatte att sysselsätta allt fler.

### Antal anställda fjärde kvartalet jämfört med tredje kvartalet 2008 efter bransch

Procentuell förändring, säsongrensade värden



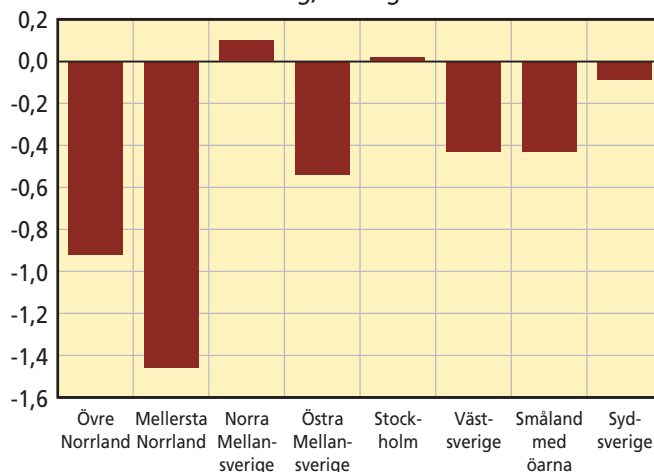
Källa: Kortperiodisk sysselsättningsstatistik (KS)

Sysselsättningsutvecklingen i olika delar av landet är i hög grad förknippad med branschstrukturen. Antalet anställda har minskat under det fjärde kvartalet i alla regioner utom

Stockholm och Norra Mellansverige. Den negativa utvecklingen beror i första hand på färre anställda i offentlig sektor. En del av denna minskning består säkerligen av överföring av personal till tjänsteföretag.

### Antal anställda fjärde kvartalet jämfört med tredje kvartalet 2008 efter region (NUTS 2)

Procentuell förändring, säsongrensade värden



Källa: Kortperiodisk sysselsättningsstatistik (KS)

Kontaktperson: Claes-Håkan Gustafson, 019-17 61 19

### Utveckling av några indikatorer på arbetsmarknadsläget

År	Kvartal	Antal sysselsatta 16-64 år	Andel sysselsatta av befolkn. 16-64 år	Antal arbetslösa 16-64 år	Andel arbetslösa av arb.kraften 16-64 år	Antal personer utanför arb.kraften 16-64 år	Arbetade timmar 16-64 år	Antal lediga jobb	Antal varsel
		1 000-tal	Procent	1 000-tal	Procent	1 000-tal	1 000-tal	1 000-tal	1 000-tal
2002	1	4 222	74,7	287	6,4	1 143	132 770	55	15
	2	4 311	76,1	296	6,4	1 055	132 740	62	16
	3	4 344	76,6	271	5,9	1 056	114 920	52	13
	4	4 265	75,1	263	5,8	1 152	135 140	48	22
2003	1	4 211	74,0	308	6,8	1 170	130 970	48	17
	2	4 308	75,6	332	7,2	1 057	129 060	55	19
	3	4 328	75,8	304	6,6	1 074	112 940	38	17
	4	4 233	74,1	314	6,9	1 167	135 080	36	21
2004	1	4 175	73,0	365	8,0	1 182	128 620	36	17
	2	4 262	74,4	398	8,5	1 071	131 450	41	17
	3	4 312	75,1	348	7,5	1 080	111 910	37	13
	4	4 227	73,5	325	7,1	1 197	134 230	36	14
2005	1	4 178	72,6	364	8,0	1 213	129 660	38	18
	2	4 269	74,1	399	8,6	1 096	137 110	46	13
	3	4 335	75,1	337	7,2	1 101	115 460	38	10
	4	4 268	73,8	327	7,1	1 190	138 430	45	11
2006	1	4 234	73,0	358	7,8	1 209	137 590	49	10
	2	4 331	74,4	379	8,0	1 112	132 820	48	8
	3	4 434	76,0	302	6,4	1 098	119 050	44	8
	4	4 365	74,7	282	6,1	1 200	141 180	45	11
2007	1	4 338	74,0	315	6,8	1 205	141 610	53	9
	2	4 446	75,7	328	6,9	1 096	137 730	61	6
	3	4 543	77,2	265	5,5	1 073	122 550	52	7
	4	4 452	75,5	259	5,5	1 182	144 550	52	8
2008	1	4 421	74,8	291	6,2	1 196	138 410	57	9
	2	4 509	76,2	318	6,6	1 091	146 700	55	15
	3	4 567	77,1	272	5,6	1 086	121 770	48	14
	4	4 440	74,7	293	6,2	1 209	144 400	36	57
Källor:		AKU	AKU	AKU	AKU	AKU	AKU	KV	Af

# Finanskrisen speglad i statistiken

## Statistiken antyder relativt väl fungerande kreditmarknad

*Finanskrisen utvecklades mycket snabbt till en realekonomisk kris som nästan omedelbart fick genomslag på efterfrågan, investeringar och tillväxt. Det stora BNP-fallet i Sverige är ett uttryck för detta. Paradoxalt nog avspeglas dock krisen inte lika tydligt i finansiell statistik. På aggregerad nivå är effekterna på bankernas och företagens balansräkningar än så länge relativt små.*

Bakom de stora aggregaten av bankernas in- och utlåning finns dock flera underliggande komponenter som visar att krisen gett effekt även i balansräkningarna. För det första har åtgärder från Riksbanken och staten i hög grad bidragit till att upprätthålla kredittillgången. För det andra har banker och företag haft uppenbara svårigheter att finansiera sig i utlandet. För det tredje har bankernas och bostadsinstitutens svårigheter att omsätta värdepapperslån i utlandet inneburit stora nettoamorteringar på cirka 400 miljarder kronor under augusti-november. I banksektorns balansräkningar fick inte dessa amorteringar motsvarande effekt i skuldneddragningar eftersom kronan samtidigt föll kraftigt mot de flesta valutor.

Statistiken ger inget tydligt svar på om de icke-finansiella företagen har ställts inför en kreditkollaps. Den samlade företagssektorn tycks ändå tillfredsställande ha kunnat upprätthålla en finansiering men det har sannolikt skett till höga kostnader och vissa företagskategorier har antagligen trängts undan av större och mer kreditvärda företag.

## Bakgrund

I förra numret av Svensk Ekonomi beskrevs hur den svenska banksektorns balansomslutning hade utvecklats under de senaste decennierna. Från 1980 fram till mitten av 2008 steg balansomslutningen från 120 till 280 procent av BNP. Ökningen har varit markant sedan 2003 då bankernas balansräkning i absoluta tal nära nog har fördubblats. Skillnaden i den finansiella sektorns tillväxt i relation till den reala ekonomins (BNP) utveckling har således ökat väsentligt de senaste åren. En annan slutsats var att den främsta förklaringen till ökningen inte var ökad kreditgivning till svenska hushåll och företag utan en kraftig tillväxt av utlåningen till utlandet. Slutligen konstaterades att volymexpansionen av banksektorn troligen har passerat kulmen och att banksektorn sannolikt kommer att krympa i finanskrisisens spår.

I denna artikel kommer ett avsevärt kortare perspektiv av främst banksektorns<sup>1</sup> samt till viss del andra sektors

balansräkningar att studeras. Ytterligare ett halvt års statistik om utvecklingen i den finansiella sektorn finns nu tillgänglig via SCB:s och Riksbankens finansmarknadsstatistik. Även uppgifter om finansiella flöden från betalningsbalansstatistiken finns att tillgå vilket också bidrar till att belysa finanskrisen under det andra halvåret 2008.

Inledningsvis görs en beskrivning av finanskrisisens upprinnelse samt hur den övergripande speglas i finansiell statistik från banker och andra sektorer. Riksbankens och övriga statliga åtgärder får ett särskilt utrymme i artikeln. En sektor i ekonomin som tyvärr inte är så väl belyst statistiskt är de icke-finansiella företagen. I media rapporteras om att dessa företag är hårt drabbade av kreditåstramning från både banker och de internationella kapitalmarknaderna. Hur speglas detta i statistiken?

## Krisens upprinnelse

Det som för cirka ett och ett halvt år sedan startade med den så kallade subprime-krisen i USA spreds hastigt till övriga världen genom det komplexa nätverk av instrument och investerare som på olika sätt mer eller mindre medvetet kommit att exponeras mot dessa amerikanska bolån. När kreditförluster på sådana lån började bli stora och omfattningen av utlåningen blev tydlig spreds snabbt en oro inom finanssektorn och ett globalt misstroende mellan olika finansiella aktörer uppstod.

Sensommaren 2008 accentuerades krisen ytterligare när först den amerikanska regeringen tog över bolåneinstitutet Freddie Mac och Fannie Mae och i september försattes Lehman Brothers i konkurs. Nu började spridningseffekterna synas i hela det globala finanssystemet. I främst USA och Europa blev krisen i banksystemet påtaglig. Misstroendet mellan banker och andra finansinstitut ledde till att den så kallade interbankmarknaden nästan slutade att fungera. Regeringar och centralbanker satte in massiva stödåtgärder som både handlade om förstatligande av banker och olika typer av lånefaciliteter.

Oväntat snabbt fick finanskrisen återverkningar i den reala ekonomin. Den amerikanska bilindustrin fick akuta problem som spreds över bilindustrin globalt. Stora personalneddragningar blev följden och som ringarna på vattnet spreds detta till hela den traditionella tillverkningsindustrin. Få länder i den industrialiserade världen har undgått krisens härjningar.

I Sverige var bilden ungefär densamma som övriga världen. Möjligen var Sverige bättre rustat än de flesta länderna att möta finanskrisen och nedgången i världskonjunkturen. Inte minst speglades detta i att den svenska bostadsfinansieringsmarknaden fungerade väldigt väl ända fram till september 2008. Men under hösten drabbade finanskrisen även de

<sup>1</sup> Med banksektorn avses det som inom den statistiska nomenklaturen benämns MFI (exklusive Riksbanken) det vill säga banker och bostadsinstitut. Se t.ex. sid. 17 i "Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv" nr 3 2008 för en mer precis definition.

svenska bankerna och övriga kreditinstitut med full kraft. Bankerna fick allt svårare att finansiera sig vilket riskerade att snabbt minska företagens och hushållens tillgång till lån.

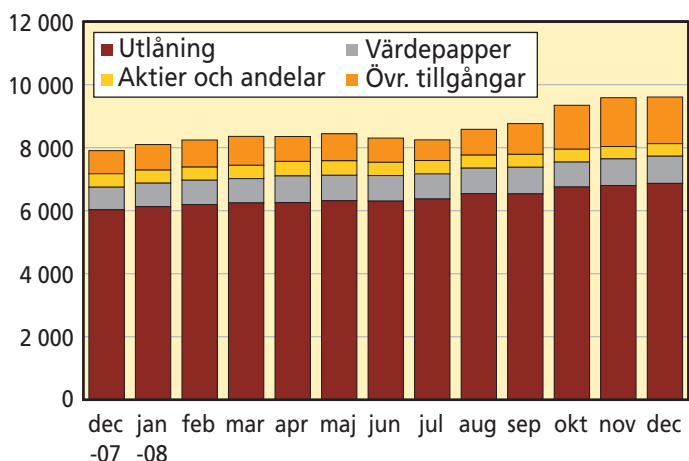
Spridningen till den reala sektorn skedde i det närmaste brutalt och det blev tvärstopp i betydande delar av tillverkningsindustrin på grund av snabbt vikande efterfrågan. Det fjärde kvartalets BNP-siffra med en minskning på närmare 5 procent visar att den finansiella krisen mycket snabbt också övergick i en realekonomisk kris.

## Vad hände i bankernas balansräkningar hösten 2008?

På en aggregerad nivå av de svenska bankernas och bostadsinstitutens balansräkningar är det vanskligt att utläsa några tydliga effekter av finanskrisen. I finansmarknadsstatistiken framgår att värdet på banksektorns utlåning under hösten och vintern 2008 fortsätter att öka, om än i tämligen långsam takt. Inte heller värdet på banksektorns aktier och andelar samt räntebärande värdepapper förändras nämnvärt under perioden. Det kan ändå konstateras att de senaste årens tillväxt i bankernas balansräkningar tycks ha avstannat.

### Banksektorns tillgångar

Miljarder kronor



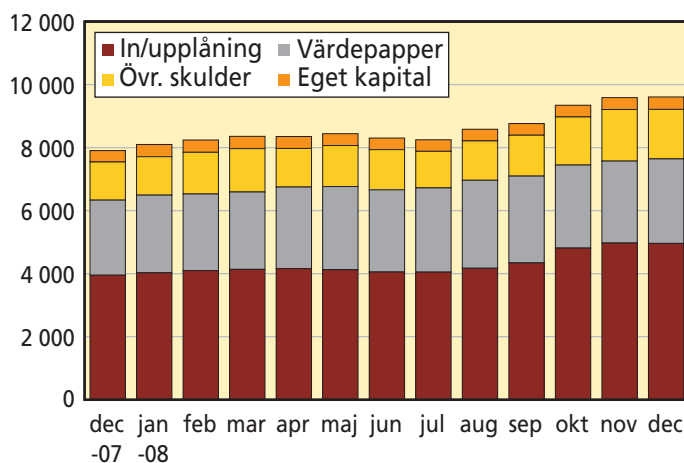
Källa: Finansmarknadsstatistiken

Data t.o.m. december 2008

Inom bankernas skuldsida syns inte heller några dramatiska förändringar till följd av den ekonomiska krisen. In/upplåning i banksystemet visar en stadig ökning under de senaste sex månaderna. Under de sista månaderna på året planar den dock ut. Sannolikt skulle ökningen ha fortsatt om inte bankernas interbankmarknad slutat fungera i höstas samtidigt som andra, främst utländska, kreditkanaler stängdes. Detta går emellertid inte att belysa enbart utifrån denna statistik.

### Banksektorns skulder

Miljarder kronor



Källa: Finansmarknadsstatistiken

Data t.o.m. december 2008

Värdet på värdepappersupplåningen minskade något i takt med svårigheterna att få lån på de internationella kapitalmarknaderna. Trots en utplåning av tillväxten i balansräkningarna kan det vid en övergripande blick ändå tyckas som om banksektorns verksamhet har fungerat ungefär som vanligt under hösten och vintern. En ytterligare nedbrytning av statistiken krävs följaktligen för att bättre spegla den ekonomiska krisens effekter på finansmarknaderna.

### Bankernas upplåning

Om man disaggregerar posterna i bankernas balansräkningar och kombinerar finansmarknadsstatistiken med annan statistik framträder ett antal händelseförlopp som kan vara värda att lyfta fram. Flera företeelser är allmänt kända medan andra i mindre utsträckning är beskrivna på ett sammanhållet sätt och framförallt åskådliggjorda i siffror.

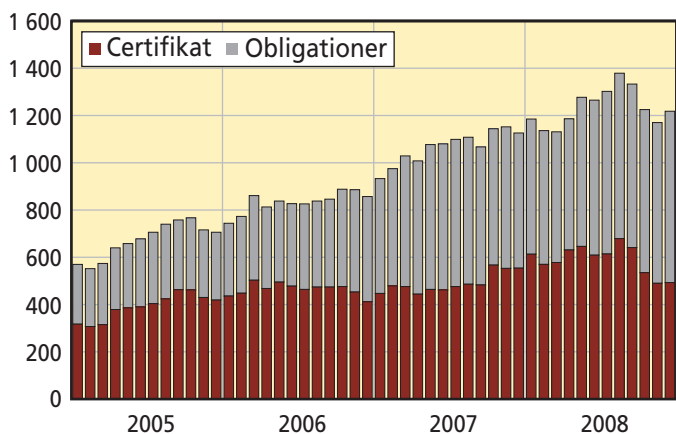
En av de första effekterna av finanskrisen var att interbankmarknaden för ut- och upplåning i det närmaste upphörde att fungera. Detta fick stat och Riksbank att vidta en mängd åtgärder för att helt enkelt säkerställa de finansiella marknadernas funktion. Myndigheternas åtgärder kommer att beskrivas senare i artikeln. En annan följd av den framväxande krisen var att det inledningsvis mer eller mindre blev stopp för bankerna att via värdepapper finansiera sig på de internationella kapitalmarknaderna. Banksektorns emissioner av värdepapper har kommit att bli en allt viktigare källa för att finansiera utlåning till hushåll, institutioner och företag. Framför allt är det hushållens stora efterfrågan på bostadslån som drivit fram de senaste åren ökning av banksektorns ökade skuldsättning via värdepapper.

I augusti 2008 låg den samlade valutaupplåningen via värdepapper på närmare 1400 miljarder kronor (diagram nedan). Under perioden september till november minskade stocken av värdepapper till 1170 miljarder kronor. I diagrammet framgår att minskningen främst berodde på att kortfristiga certifikat förföll och att bankerna helt enkelt inte kunde få nya lån. Minskningen av den utestående värdepappersstocken på drygt 200 miljarder hade varit betydligt större om det inte varit för höstens och vinterns försvagning av svenska kronan. När kronan försvagades som den konti-

nuerligt gjort sedan krisen startade i september, kommer skulderna i utländsk valuta med automatik att öka när de redovisas i svenska kronor.

I betalningsbalansstatistiken redovisades under perioden september till november utflöden av kapital från banksektorn på mer än 400 miljarder kronor. Med andra ord, om kronkursen varit oförändrad under den perioden hade bankernas värdepapperskulder minskat med drygt 400 miljarder kronor. I stället blev minskningen 210 miljarder. Här måste dock påpekas att det inte handlar om att bankerna gör stora valutakursförluster utan så gott som all värdepappersupplåning i utländsk valuta är swappad till svenska kronor och därmed är man skyddad från växelkursförändringar. I december 2008 ökade skulderna något igen. Det beror återigen på fortsatt kronförsvagning samt att några banker lyckades emittera både obligationer och certifikat under månaden. En bank emitterade med stöd av det statliga garantiprogrammet. (se även nedan i genomgången av myndigheternas åtgärder under krisen). Det tycks därmed som att marknaden för värdepappersupplåning lättade något under slutet av 2008.

**Bankernas värdepapperslån i utländsk valuta**  
Miljarder kronor



Källa: Finansmarknadsstatistiken

Data t.o.m. december 2008

Samtidigt som dörren under tidig höst stängdes för bankernas möjlighet att ta upp lån i utlandet ökade företagens efterfrågan på krediter från bankerna. Denna ökning blev än mer påtaglig eftersom de flesta av de icke-finansiella företagen mötte samma stängda dörr för internationell värdepappersupplåning och därmed blev trycket på krediter från bankerna ännu större. En akut likviditetsbrist för hushåll och företag hotade. Detta föranledde regeringen och Riksbanken att ta till en mängd åtgärder för att säkra bankernas tillgång till kapital och därmed också företagens och hushållens behov av lån.

## Snabba åtgärder från Riksbanken och Riksgälden

I mitten av september började Riksbanken genom repor<sup>1</sup> att förstärka och därmed öka likviditeten i sin valutaserv. Samtidigt beslöt Riksgälden, efter diskussion med Riksbanken, att emittera kortfristiga statsskuldväxlar för att motverka den brist på statspapper<sup>2</sup> som uppstod under den första

månadens turbulens. De likvider Riksgälden fick in lånades ut till marknaden via omvända repor med säkerställda bostadspapper som säkerhet. I ett första steg emitterades statskuldväxlar för 50 miljarder men Riksgälden annonserade att den emitterade volymen bedömdes kunna utsträckas till 150 miljarder kronor. I slutet på månaden meddelade Riksbanken att man, tillsammans med bland annat de norska och danska centralbankerna, ingått ett valutaarrangemang (swapfacilitet)<sup>3</sup> med amerikanska Federal Reserve. Arrangemanget syftade till att tillhandahålla utlåning i amerikanska dollar till bankerna. Sammanlagt uppgick detta swaparrangemang till 30 miljarder US-dollar.

I oktober erbjöd Riksbanken ytterligare lånemöjligheter till bankerna, denna gång i svenska kronor med en löptid på tre eller sex månader. Detta var en åtgärd som syftade till att ge bankerna en möjlighet till finansiering på längre löptid och till lägre kostnad än vad som var möjligt på marknaden. Under ett antal s.k. auktioner lånades över 150 miljarder kronor ut. Samtidigt erbjöds ytterligare 10 miljarder US-dollar i utlåning. I slutet av månaden introducerade regeringen det statliga garantiprogrammet för bankernas och bostadsinstitutens medelfristiga upplåning. Det har bland annat medfört att Swedbank under vintern har kunnat emittera certifikat och obligationer för närmare 200 miljarder<sup>4</sup>.

Den stora tillförseln av kronor från Riksbanken medförde att bankerna fick likviditetsöverskott som behövdes placeras tillbaka i Riksbanken. De alternativ som bankerna hade för dessa placeringar är i form av inlåning i Riksbanken som benämns finjusterande transaktioner och riksbankscertifikat. Dessa certifikat löper med fast ränta (reporänta) och har 7 dagars löptid. Under november, december och även efter årsskiftet fortsätter Riksbanken att erbjuda lån i både svenska kronor och utländsk valuta till banksystemet.

Som ett resultat har Riksbankens balansomslutning sedan slutet av augusti 2008 ökat från cirka 200 miljarder kronor till 700 miljarder fram till årets slut. Effekterna av alla åtgärder kan ses i tabellen nedan. Under tillgångar syns tydligt hur Riksbankens utlåning i svenska kronor till bankerna ökar från praktiskt taget noll till 266 miljarder kronor. Den överskottslikviditet som därmed uppstod i banksystemet placerades delvis i Riksbankscertifikat men främst over-night under finjusterande transaktioner, poster som kan ses under skuldsidan.

<sup>1</sup> Riksbanken lånar utländsk valuta på bestämd löptid och lämnar säkerheter i form av värdepapper. Detta är ett sätt att skaffa ytterligare likviditet genom att utnyttja befintliga värdepappersinnehav. Dessa repor ska alltså skiljas från Riksbankens s.k. penningpolitiska repor.

<sup>2</sup> En klassisk "flight to quality" uppstod och placerare ratade bland annat bostadspapper till förmån för säkra statspapper. Den stora efterfrågan på statsskuldväxlar medförde en bristsituation som Riksgälden i samråd med Riksbanken på detta sätt försökte råda bot på.

<sup>3</sup> Swapfaciliteten med Federal Reserve innebär i korthet att Riksbanken lånar dollar i utbyte mot svenska kronor.

<sup>4</sup> Finansinspektionen "Effekterna av de statliga stabilitetsåtgärderna". Andra rapporten 2009.

## Riksbankens tillgångar och skulder

Miljarder kronor

Tillgångar	31 aug -08	31 dec -08	Förändring
Guld	25	30	5
Valutareserven	174	200	26
Utlåning i dollar	0	196	196
Utlåning i kronor	1	266	265
Övriga tillgångar	4	7	3
<b>Summa</b>	<b>204</b>	<b>700</b>	<b>496</b>
<b>Skulder</b>			
Sedlar och mynt	107	112	5
Finjusterande transaktioner	0	207	207
Riksbankscertifikat	0	49	49
Skulder i kronor (Fed)	0	189	189
Övriga skulder	38	84	56
Eget kapital	59	59	0
<b>Summa</b>	<b>204</b>	<b>700</b>	<b>496</b>

Källa: Riksbanken

Dollarlikviditeten som Riksbanken tillförde bankerna redovisas under utlåning i dollar medan Riksbankens finansiering, via swapfaciliteten med Fed, kan ses under skulder i kronor. Med stor sannolikhet har dollarlån från Riksbanken i betydande grad ersatt bankernas uteblivna värdepappersupplåning.

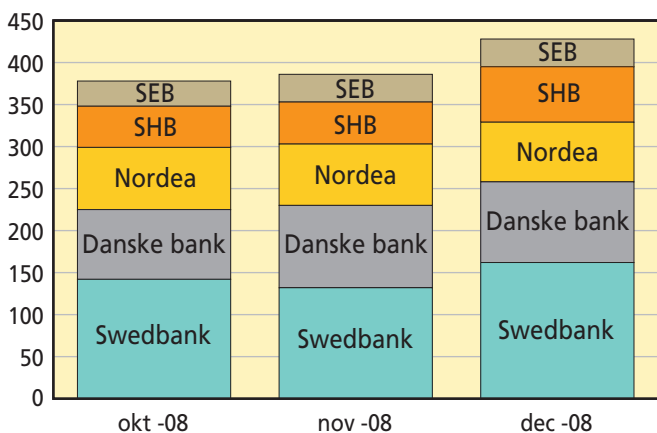
Paletten av åtgärder från Riksbanken och staten har således inneburit att banksektorn har kunnat finansiera sig tillfredsställande och därmed har man kunnat upprätthålla utlåningen till företag och hushåll.

## Storbankernas lån i Riksbanken

I finansmarknadsstatistiken kan man följa vilka banker som tagit del av Riksbankens utlåning under hösten. Det handlar som nämnts ovan om lån i både dollar och svenska kronor. Av diagrammet framgår att samtliga storbanker har tagit upp lån i Riksbanken. Sammanlagt uppgår deras upplåning till drygt 400 miljarder kronor varav cirka hälften är lån i utländsk valuta, främst dollar.

### Storbankernas lån från Riksbanken

Miljarder kronor



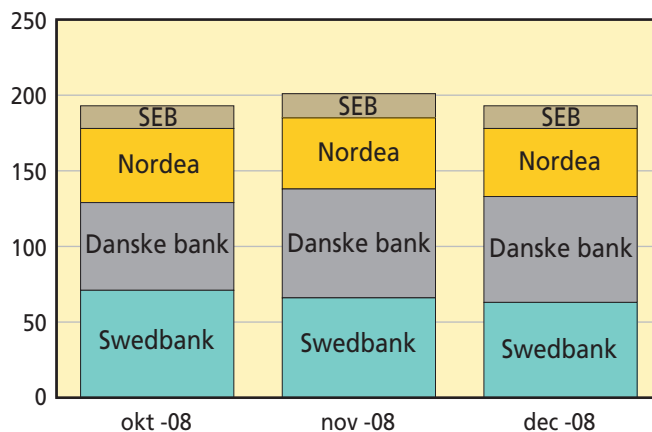
Källa: Finansmarknadsstatistiken

Data t.o.m. december 2008

Swedbank och Danske Banks Sverigefilial är de institut som har lånat mest från Riksbanken. Handelsbanken är den enda storbank som inte haft behov att låna dollar av Riksbanken.

## Storbankernas lån i dollar från Riksbanken

Miljarder kronor



Källa: Finansmarknadsstatistiken

Data t.o.m. december 2008

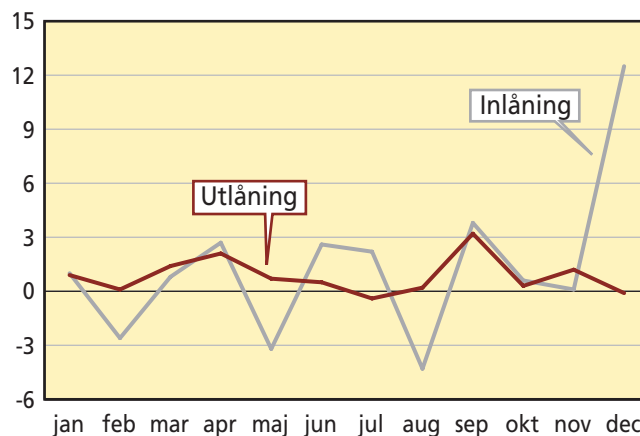
## Vad säger statistiken om företagens kreditkollaps

Banksektorns utlåning till den icke-finansiella företagssektorn under hela 2008 inklusive det fjärde kvartalet 2008 har varit stabil. I genomsnitt har värdet på utlåningen ökat med cirka 1 procent per månad. Innebär det att de svarta rubrikerna om kreditkollaps för företagen är överdrivna?

Om man därtill lägger det faktum att de svenska företagen faktiskt har ökat sin inlåning i banksystemet under samma period förstärks bilden av en företagssektor som både kan få lån av bankerna och som också har relativt stora kassor som man placerar på bankkonto.

### Bankernas ut- och inlåning mot företag 2008

Procentuell förändring från föregående månad



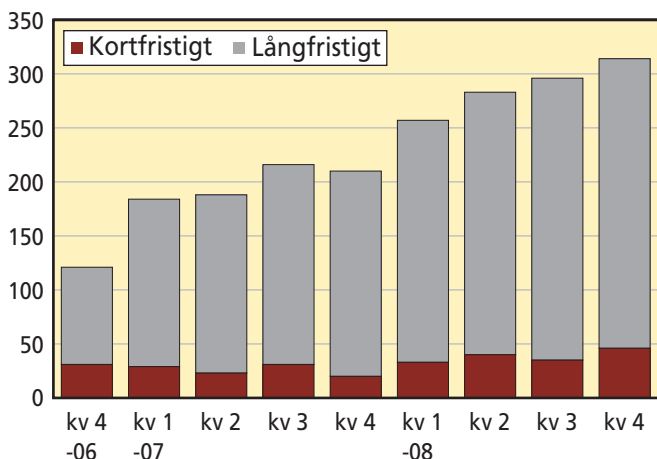
Källa: Finansmarknadsstatistiken

Data t.o.m. december 2008

För att bättre kunna bilda sig en uppfattning om företagens svårigheter på de finansiella marknaderna behövs också information om deras möjligheter till finansiering utomlands. I SCB:s balansstatistik för icke-finansiella företag kan man bland annat följa företagssektorn upplåning från utlandet både via värdepapper och vanliga banklån. Där framgår att värdet av båda låneformerna har ökat under hösten 2008. Vid en första anblick ser det därmed ut som om företagen inte heller från utlandets sida har drabbats av en "credit crunch". Återigen finns här en valutakurseffekt i siffrorna som gör att valutaskulderna ökar till följd av kronförsvag-

ningen. Men oaktat kronkursen har vi inte sett några stora nettoamorteringar av företagens låneskulder i utlandet. Detta är heller inte särskilt konstigt eftersom upplåningen är huvudsaklig långfristig och få lån har förfallit under hösten. Det innebär att företagen längre fram i tiden kan få problem med att refinansiera sina befintliga lån men än så länge verkar detta inte ha hänt.

### Företagens upplåning från utlandet Miljarder kronor



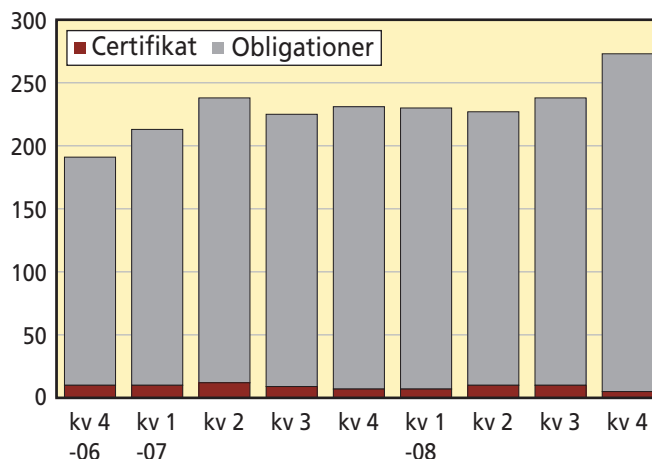
Källa: Företagens kortperiodiska tillgångar och skulder Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

Vad som är svårt att belysa i statistiken är om det finns kategorier av företag som har det extra besvärligt med kreditillförseln. I media vittnas om att framför allt små och medelstora företag har haft svårt med den externa finansieringen. Det innebär att det kan finnas en utträngningseffekt där de stora svenska företagen i allt högre utsträckning har vänt sig till sin svenska hemmamarknad för att få lån och därmed "går före i kön" hos bankerna. Riksbanken anger i sin publikation "Riksbankens företagsintervjuer december 2008 – januari 2009" att vartannat intervjuat företag har uppgett att tillgången till extern finansiering har försämrats under det fjärde kvartalet 2008. Riksbanken uppger ändå att de flesta företag som intervjuats hittills har klarat av sina upplåningsbehov på olika sätt. "Detta gäller framför allt de stora företagen" poängterar Riksbanken.

När det gäller företagens möjligheter att finansiera sig via emissioner av värdepapper i utlandet är det i ännu högre grad de riktigt stora företagen som dominerar. Uppgången under det fjärde kvartalet av företagens värdepapperslån i utlandet förklaras dels av nämnda växelkurseffekt och dels av ett fåtal större emissioner av några enstaka företag. Det har uppenbarligen funnits "fönster" på kapitalmarknaderna för nyupplåning som troligen varit öppet för endast ett fåtal mycket kreditvärdiga företag. För det stora flertalet av svenska företag som emitterar värdepapper i utlandet har däremot ingen nyupplåning skett. Å andra sidan syns ännu inte tydligt i statistiken att företagen än så länge blivit tvungna att amortera sina värdepapperslån. Vad statistiken heller inte speglar är givetvis hur mycket lån, oavsett finansieringsform, företagssektorn skulle önska ta upp men som långgivare på olika sätt har nekat. Om dessa mer svårsmåttbara fenomen

vittnar snarare kommentarer i media och undersökningar liknande Riksbankens företagsintervjuer.

### Företagens värdepappersupplåning i utlandet Miljarder kronor



Källa: Företagens kortperiodiska tillgångar och skulder Data t.o.m. fjärde kvartalet 2008

### I en andra våg kommer krisen tillbaka till finansiell sektor

I artikeln har några effekter av den ekonomiska krisen på finansiella aggregat redovisats. Snabba åtgärder av stat och Riksbank har underlättat betydligt för bankerna att upprätthålla en relativt väl fungerande kreditmarknad och därmed har också den finansiella statistiken över banker och företag kommit att spegla just detta.

Statistiken visar bland annat att det under september till november 2008 var i det närmaste stopp för värdepappersupplåning i utlandet för svenska aktörer. Bankerna amorterade över 400 miljarder kronor under perioden. Till stor del ersattes detta av lån från Riksbanken. Det tycks ändå som om marknaden för värdepapperslån lättade något under slutet av 2008 och början av 2009.

Den svenska kronans kraftiga försvagning sedan september förra året har inneburit att både tillgångar och skulder i utländsk valuta kraftigt har ökat i värde. Detta har värdemässigt motverkat exempelvis de skuldneddragningar som skett av värdepapperslån.

I olika undersökningar och i media vittnas om att de icke-finansiella företagen har haft mycket svårt att få krediter under höst och vinter. Detta är med största sannolikhet också ett faktum. Däremot framgår inte detta särskilt tydligt i den finansiella statistiken.

Den ekonomiska krisen kommer att pågå länge till. Sannolikt kommer den att få ett större genomslag i bankers och företags balansräkningar de närmaste åren. Den kommer också med stor säkerhet få effekter på banksektorns vinster inte minst genom ökade kreditförluster. Lite spekulativt kan sägas att finanskrisen hade sitt ursprung i den finansiella sektorn. Den övergick emellertid snabbt till att också bli en realekonomisk kris. I en andra våg kommer krisen tillbaka till den finansiella sektorn med kreditförluster, vinststopp och



sannolikt krympande tillgångar och skulder som följd. Hur detta kommer att gestalta sig i statistik och på annat sätt återstår att se.

Det kan konstateras att konsekvenserna av krisen har fått ett tydligare genomslag i den realekonomiska statistiken. En möjlig slutsats av artikeln kan därmed vara att den finansiella statistiken inte är tillräckligt sofistikerad att snabbt spegla finansiella kriser men att den snarare kan bidra till analysen och kanske även indikera att exempelvis finansiella obalanser håller på att byggas upp nationellt och globalt.

I denna artikel har inte någon genomgång gjorts av de svenska bankernas exponeringar mot de baltiska länderna och inte heller av bankernas vinster och uppkomna kreditförluster. I dagsläget har de svenska bankerna fordringar i Baltikum på cirka 700 miljarder kronor. Det kan finnas skäl att återkomma med en mer noggrann beskrivning av utvecklingen i Baltikum och andra mer landspecifika exponeringar ur ett balans- och resultaträkningsperspektiv.

*Kontaktperson: Anders Lindström, 08-506 949 09*

# Summary

## Economic crunch boosts household savings

The gross domestic product (GDP) for the fourth quarter of 2008 showed the largest decrease since the first quarter of 1993, compared to corresponding quarter of the previous year. Both exports and imports developed very unfavourably. The drop in household consumption coupled with the continued increase of disposable income resulted in record high household savings. The rapid decline of inventories held back GDP growth as well.

During the fourth quarter of 2008 gross domestic product was 4.9 percent lower than the corresponding quarter of 2007. Consequently, GDP for all of 2008 also went down. GDP fell by 0.2 percent, which was a far worse outcome than predicted at the beginning of the year. However, the figure for the entire year is less informative than usual. Due to the gradually deteriorating economy during 2008, the status of the economy at the end of the year was quite different from the beginning. Compared to the third quarter, the decline of the seasonally adjusted GDP the fourth quarter was 2.4 percent. Nevertheless, this figure must be treated with some caution since seasonal adjustment works less well when there are sharp fluctuations in the economy.

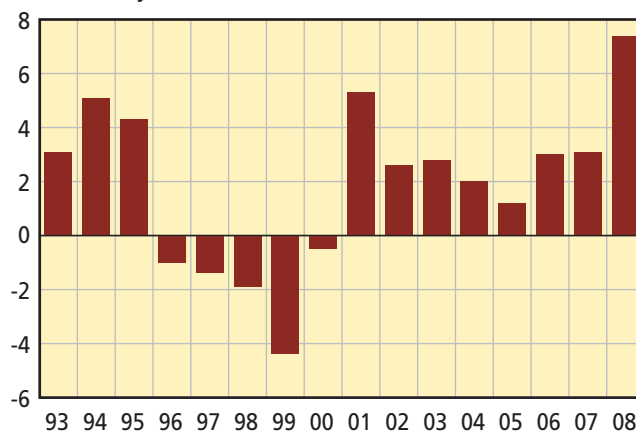
The extremely poor GDP growth was mainly marked by a gradually weakening global demand. During the fourth quarter when the financial crisis started to affect the real economy in a more obvious way, exports of goods came to a complete halt. Exports decreased by a full 10 percent compared to the fourth quarter of 2007. This is the largest drop since 1980, i.e. during the whole period for which quarterly figures are available on foreign trade in the national accounts. The global financial crisis has hit investment activity very seriously. This has affected the Swedish exports especially strongly, since exports to a large degree consist of investment goods. Exports of cars contributed the most to the decline. Imports of goods were also down sharply but not as much exports. As a result, net exports held back GDP growth.

Household consumption decreased by slightly more than 3 percent. This was the first downturn since 1993, with the exception of marginal decreases in the fourth quarter 2001 and the third quarter of last year. This reduced consumption seems to stem from psychological reasons rather than lower household income. Influenced by the severe economic state, households have reduced their spending and have started to act more cautiously. During the latter part of 2008, The Economic Tendency Survey, produced by the Swedish National Institute of Economic Research, has pointed at much greater uncertainty among households about both the economic situation in Sweden and the economy of households. In the fourth quarter, the drop in consumption

as well as an increase of real household disposable income of slightly more than 1 percent resulted in an extremely high household savings rate of 7.4 percent of disposable income.

## Household savings rate

Percentage of disposable income. Fourth quarter for each year



Source: National accounts

Data up to and including 2008

Gross fixed capital formation was comparatively stable and only decreased by approximately 1 percent. There was a continued changeover to investments financed by leasing. In the fourth quarter a decrease of inventories could be noted and this contributed markedly to the contraction of GDP. A deteriorating economic situation often leads to larger stocks of finished goods, which was also the case for the manufacturing industry this time. Even stocks of intermediate goods increased. However, the lower production level led to much smaller stocks of work in progress compared to the fourth quarter of 2007. In total, this had a strong negative effect on GDP growth.

The lower global demand has to a large degree affected the passenger car industry which constituted a large part of the total drop in production in the manufacturing industry. The chemical industry continued to perform reasonably well. Among service producers, value added has fallen the most in the trade industry.

So far the lower economic activity has not affected employment to any large extent. The previous strong employment growth came to an end during 2008 and employment showed signs of a decrease from the third to the fourth quarters. Unemployment also revealed an unfavourable tendency and increased somewhat from the third to the fourth quarter, seasonally adjusted. Figures for January 2009 confirm these tendencies. Notices of lay-offs increased sharply at the end of 2008 and this may affect employment and unemployment with some delay.

### **Ansvarig utgivare:**

---

Monica Nelson Edberg

### **Frågor om innehållet i denna publikation kan ställas till:**

---

Leif Munters, redaktör	08-506 945 09
Caroline Ahlstrand	08-506 943 33
Bo Bergman	08-506 945 42
Claes-Håkan Gustafson	019-17 61 19
Hans-Olof Hagén	08-506 944 66
Eva Hagsten	08-506 942 27
Vera Norrman	08-506 943 04
Bo Sandén	08-506 946 94
Tomas Thorén	08-506 941 46

### **Medskribenter:**

---

Anders Lindström, finansmarknad 08-506 949 09

### **Grafisk form och webbpublicering:**

---

Monica Andersson	08-506 943 62
Arne Orrgård	08-506 950 73

Förfrågningar kan även göras via e-post med adress: [förnamn.efternamn@scb.se](mailto:förnamn.efternamn@scb.se).

*Sveriges ekonomi – Statistiskt perspektiv*

ISSN 1653–3828

URN:NBN:SE:SCB-2009-A28TI0901\_pdf (pdf)